

---

# СТАТИСТИКА

---

## ВНЕШНЕГО ДОЛГА

---

### Руководство для составителей и пользователей

---



Банк международных расчетов



Всемирный банк

THE WORLD BANK



Конференция ООН по торговле и развитию



Международный Валютный Фонд



Организация экономического сотрудничества и развития



Секретариат Парижского клуба



Секретариат Содружества



Статистическая служба Европейских Сообществ



---

**МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД**

---

2003

© Международный Валютный Фонд, 2003 год

Издание на русском языке  
подготовлено Службой переводов МВФ

**Cataloging-in-Publication Data**

Статистика внешнего долга. Руководство для составителей и пользователей —  
[Washington, D.C.]: Международный Валютный Фонд, 2008  
р. см.

Translation of: External Debt Statistics: Guide for Compilers and Users (2003)  
Includes bibliographical references.  
ISBN 978-1-58906-299-3

1. Debts, External — Statistics. 2. Debts, External — Statistical methods.  
I. International Monetary Fund.  
HJ8011.E7517 2008

Цена 60,00 долларов США

Издания МВФ можно заказать по адресу:  
International Monetary Fund, Publication Services  
700 19th Street, N.W., Washington, D.C. 20431, U.S.A.  
Телефон: (202) 623-7430 Факс: (202) 623-7201  
Электронная почта: [publications@imf.org](mailto:publications@imf.org)  
Интернет: <http://www.imf.org>

# Содержание

<b>Предисловие</b> .....	<b>xi</b>
<b>Вступление</b> .....	<b>xiii</b>
Эволюция настоящего <i>Руководства</i> .....	xiii
О составителях .....	xiv
<b>Сокращения и акронимы</b> .....	<b>xvii</b>
<b>1. Общий обзор</b> .....	<b>1</b>
«Серая книга» .....	1
Концептуальный подход, предусмотренный в <i>Руководстве</i> .....	2
Структура <i>Руководства</i> .....	3

## ЧАСТЬ I. КОНЦЕПТУАЛЬНАЯ ОСНОВА

<b>2. Измерение внешнего долга: определение и принципы учета</b> .....	<b>7</b>
Введение .....	7
Определение внешнего долга .....	7
Основные принципы учета .....	9
Приложение. Учет процентов по методу начисления .....	18
<b>3. Определение институциональных секторов и финансовых инструментов</b> .....	<b>25</b>
Введение .....	25
Институциональные сектора .....	25
Классификация инструментов .....	27
<b>4. Представление данных о состоянии валового внешнего долга</b> .....	<b>34</b>
Введение .....	34
Таблица для представления данных .....	35
Справочные данные .....	36
<b>5. Внешний долг государственного сектора в расширенном определении и внешний долг, гарантированный государством и государственными корпорациями</b> .....	<b>40</b>
Введение .....	40
Определения .....	40
Представление данных о состоянии внешнего долга государственного сектора в расширенном определении и внешнего долга, гарантированного государством и государственными корпорациями .....	41

<b>6.</b>	<b>Дополнительные принципы учета внешнего долга</b> . . . . .	<b>44</b>
	Введение . . . . .	44
	Сектора, сроки погашения и инструменты . . . . .	44
	Специальные характеристики внешнего долга . . . . .	46
	Графики обслуживания долга и других платежей . . . . .	48
<b>7.</b>	<b>Дополнительные таблицы для представления данных о внешнем долге.</b> . . . . .	<b>51</b>
	Введение . . . . .	51
	Краткосрочный внешний долг по остаточным срокам погашения . . . . .	51
	График платежей по обслуживанию внешнего долга . . . . .	56
	Внешний долг в иностранной и национальной валюте . . . . .	57
	Процентные ставки и внешний долг . . . . .	65
	Внешний долг по секторам кредиторов . . . . .	67
	Чистые остатки по внешнему долгу . . . . .	68
	Проверка соответствия между остатками и потоками по внешнему долгу . . . . .	69
	Обращающиеся долговые инструменты . . . . .	73
	Трансграничные кредиты, связанные с торговлей . . . . .	74
<b>8.</b>	<b>Реорганизация долга</b> . . . . .	<b>75</b>
	Введение . . . . .	75
	Определения . . . . .	75
	Виды реорганизации долга . . . . .	76
	Представление данных о сокращении долга . . . . .	84
	Другие операции, имеющие отношение к реорганизации долга . . . . .	85
<b>9.</b>	<b>Условные обязательства</b> . . . . .	<b>86</b>
	Введение . . . . .	86
	Определение . . . . .	86
	Основания для оценки условных обязательств . . . . .	87
	Оценка условных обязательств . . . . .	89

## ЧАСТЬ II. СОСТАВЛЕНИЕ ДАННЫХ: ПРИНЦИПЫ И ПРАКТИКА

<b>10.</b>	<b>Обзор процесса составления данных</b> . . . . .	<b>97</b>
	Введение . . . . .	97
	Координация деятельности официальных учреждений . . . . .	97
	Ресурсы . . . . .	99
	Законодательная основа сбора данных . . . . .	99
	Методы сбора данных на различных этапах либерализации . . . . .	100
	Распространение статистики внешнего долга . . . . .	102
<b>11.</b>	<b>Статистика государственного долга и долга государственного сектора в расширенном определении</b> . . . . .	<b>103</b>
	Введение . . . . .	103
	Каким образом следует осуществлять процесс сбора и составления данных в агентстве по государственному долгу . . . . .	103
	Основные характеристики и условия заимствования . . . . .	105
	Способы хранения информации . . . . .	107
	Что может делать агентство по государственному долгу для выверки данных? . . . . .	107
	Приложение. Функции агентства по управлению государственным долгом . . . . .	109

<b>12.</b>	<b>Статистика внешнего долга банковского сектора и категории «другие сектора»</b> . . . . .	<b>113</b>
	Введение . . . . .	113
	Банки . . . . .	113
	Другие сектора . . . . .	115
	Приложение. Оценка данных об остатках на основе информации по операциям . .	120
<b>13.</b>	<b>Обращающиеся ценные бумаги.</b> . . . . .	<b>124</b>
	Введение . . . . .	124
	Общие положения . . . . .	125
	Важнейшие соображения . . . . .	125
	Инвестиции нерезидентов в ценные бумаги, выпущенные резидентами:	
	потенциальные респонденты . . . . .	127
	Ценные бумаги, выпускаемые резидентами на зарубежных рынках . . . . .	130
	Информация о ценных бумагах, используемых в обратных операциях	
	с ценными бумагами . . . . .	131
	Возможные погрешности при оценке . . . . .	131
	Периодические обследования в целях получения данных об остатках . . . . .	132
	Информация контрагентов . . . . .	132
<b>14.</b>	<b>Опыт стран.</b> . . . . .	<b>133</b>
	Введение . . . . .	133
	Австралия . . . . .	134
	Австрия . . . . .	138
	Канада . . . . .	142
	Чили . . . . .	145
	Индия . . . . .	148
	Израиль . . . . .	154
	Мексика . . . . .	156
	Новая Зеландия . . . . .	159
	Филиппины . . . . .	168
	Турция . . . . .	172
	Уганда . . . . .	173

### ЧАСТЬ III. ПРИМЕНЕНИЕ СТАТИСТИКИ ВНЕШНЕГО ДОЛГА

<b>15.</b>	<b>Устойчивость долговой ситуации: среднесрочные сценарии и коэффициенты, характеризующие задолженность</b> . . . . .	<b>181</b>
	Введение . . . . .	181
	Среднесрочные сценарии задолженности . . . . .	182
	Коэффициенты, характеризующие задолженность . . . . .	183
<b>16.</b>	<b>Дополнительные аспекты анализа внешнего долга</b> . . . . .	<b>189</b>
	Введение . . . . .	189
	Структура внешнего долга . . . . .	189
	Значение доходов . . . . .	192
	Значение активов . . . . .	193
	Актуальность производных финансовых инструментов и соглашений	
	об обратном выкупе (РЕПО) . . . . .	194
	Информация о кредиторе . . . . .	195

## ЧАСТЬ IV. ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ МЕЖДУНАРОДНЫХ ОРГАНИЗАЦИЙ

<b>17.</b>	<b>Данные статистики внешнего долга, собираемые международными организациями . .</b>	<b>199</b>
	Введение . . . . .	199
	Банк международных расчетов . . . . .	199
	Международный Валютный Фонд . . . . .	202
	Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) . . . . .	202
	Всемирный банк . . . . .	206
	Совместная статистика внешнего долга БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка . .	210
<b>18.</b>	<b>Системы мониторинга внешнего долга . . . . .</b>	<b>214</b>
	Введение . . . . .	214
	Система учета долга и управления долгом Секретариата Содружества (CS-DRMS) .	214
	Система управления задолженностью и финансового анализа ЮНКТАД (DMFAS)	216
<b>19.</b>	<b>Оказание технической помощи в области статистики внешнего долга . . . . .</b>	<b>224</b>
	Введение . . . . .	224
	Секретариат Содружества . . . . .	224
	Европейский центральный банк . . . . .	225
	Международный Валютный Фонд . . . . .	226
	Организация экономического сотрудничества и развития . . . . .	227
	Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию . . . . .	227
	Всемирный банк . . . . .	228

### Приложения

I.	Классификация конкретных финансовых инструментов и операций . . . . .	233
	Часть 1. Описание и классификация финансовых инструментов при составлении данных о состоянии валового внешнего долга . . . . .	233
	Часть 2. Классификация отдельных операций . . . . .	254
II.	Обратные операции с ценными бумагами . . . . .	259
III.	Глоссарий терминов внешнего долга . . . . .	265
IV.	Взаимосвязь между национальными счетами и международной инвестиционной позицией (МИП) . . . . .	291
V.	Инициатива в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности (ХИПК) и анализ устойчивости долговой ситуации . . . . .	309

### Вставки

2.1.	Выбор метода отражения в учете: доводы в пользу учета по методу начисления	12
2.2.	Общие методы оценки рыночной стоимости . . . . .	17
4.1.	ССРД и ОСРД о распространении статистики внешнего долга . . . . .	34
7.1.	Системы мониторинга долга с высокой периодичностью . . . . .	53
8.1.	Реструктуризация суверенных облигаций . . . . .	78
8.2.	Облегчение бремени задолженности перед Парижским клубом и коммерческими банками . . . . .	80
13.1.	Базы данных по ценным бумагам . . . . .	128
14.1.	Статистика Европейского союза (ЕС) в связи с процедурой определения чрезмерных дефицитов . . . . .	133
17.1.	Совместная статистика БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка по внешнему долгу . . . . .	211

## Таблицы

2.1. Приведенная стоимость и учет процентных расходов по методу начисления: пример 1 (простой) . . . . .	20
2.2. Приведенная стоимость и учет процентных расходов по методу начисления: пример 2 (дисконтированная основная сумма) . . . . .	21
2.3. Приведенная стоимость и учет процентных расходов по методу начисления: пример 3 (инструмент с нулевым купоном) . . . . .	22
3.1. Стандартные компоненты МИП: прямые инвестиции . . . . .	28
3.2. Стандартные компоненты МИП: портфельные инвестиции . . . . .	29
3.3. Стандартные компоненты МИП: производные финансовые инструменты . . . . .	30
3.4. Стандартные компоненты МИП: другие инвестиции . . . . .	31
3.5. Стандартные компоненты МИП: резервные активы . . . . .	33
4.1. Состояние валового внешнего долга . . . . .	35
4.2. непогашенные обязательства по начисленным, но еще не подлежащим уплате периодическим процентным расходам . . . . .	37
4.3. Данные об остатках по производным финансовым инструментам . . . . .	38
4.4. Данные об остатках обязательств по инструментам участия в капитале . . . . .	38
4.5. Данные об остатках по долговым ценным бумагам, приобретаемым в рамках операций с обратной покупкой . . . . .	39
5.1. Данные о состоянии валового внешнего долга: долг государственного сектора в расширенном определении и долг, гарантированный государством и государственными корпорациями, а также негарантированный долг частного сектора . . . . .	41
5.2. Данные о состоянии валового внешнего долга: долг государственного сектора в расширенном определении и долг частного сектора, гарантированный государством и государственными корпорациями . . . . .	42
7.1. Состояние валового внешнего долга для экономики в целом: краткосрочный долг по остаточному сроку погашения . . . . .	52
7.2. Состояние валового внешнего долга по секторам: краткосрочный долг по остаточному сроку погашения . . . . .	52
7.3. График платежей по обслуживанию внешнего долга по секторам . . . . .	54
7.4. График выплат по обслуживанию внешнего долга: долг государственного сектора в расширенном определении и внешний долг, гарантированный государством, а также негарантированный долг частного сектора . . . . .	58
7.5. Состояние валового внешнего долга: долг в иностранной и национальной валюте . . . . .	59
7.6. Валовой внешний долг в иностранной валюте и индексированный по иностранной валюте . . . . .	60
7.7. Прогнозируемый график платежей в иностранной валюте в операциях с нерезидентами по отдельным институциональным секторам . . . . .	63
7.8. Структура валового внешнего долга по процентным ставкам . . . . .	64
7.9. Состояние валового внешнего долга: средние процентные ставки . . . . .	65
7.10. Состояние валового внешнего долга: информация по секторам кредиторов . . . . .	66
7.11. Чистый внешний долг по секторам . . . . .	67
7.12. Состояние валового внешнего долга: соответствие между данными по позициям и потокам . . . . .	70
7.13. Состояние валового внешнего долга. Обращающиеся долговые инструменты — соответствие данных по номинальной и рыночной стоимости . . . . .	72

7.14. Состояние валового внешнего долга: выпущенные резидентами долговые ценные бумаги, принадлежащие нерезидентам, в разбивке по месту эмиссии . . . . .	73
7.15. Состояние валового внешнего долга: трансграничные кредиты, связанные с торговлей . . . . .	73
8.1. Сокращение номинальной стоимости долга в результате его реорганизации . . . . .	76
8.2. Изменение условий реорганизации долга перед Парижским клубом . . . . .	82
9.1. Матрица бюджетных рисков с иллюстративными примерами . . . . .	88
9.2. Состояние валового внешнего долга на основе конечного риска . . . . .	92
11.1. Информация, которая должна указываться по каждому инструменту . . . . .	104
11.2. Какие задачи должна решать компьютеризированная система управления долгом (КСУД) . . . . .	108
11.3. Некоторые рекомендуемые функции агентства по управлению государственным долгом . . . . .	109
13.1. Инвестиции нерезидентов в ценные бумаги резидентов: потенциальные респонденты. Преимущества и недостатки данных об остатках и операциях . . . . .	126
14.1. Требования по внешним кредитам и займам, предоставленным Чили учреждениями, представляющими отчетность в БМР, по состоянию на конец июня 1999 года . . . . .	145
14.2. Скорректированные данные о требованиях по внешним кредитам и займам, предоставленным Чили учреждениями, представляющими отчетность в БМР, по состоянию на конец июня 1999 года . . . . .	146
14.3. непогашенные внешние требования к Чили со стороны учреждений, представляющих отчетность в БМР, по состоянию на конец июня 1999 года . . . . .	147
14.4. Внешний долг и ключевые показатели задолженности Индии . . . . .	149
14.5. Гарантии центрального правительства Индии по внешнему долгу . . . . .	151
14.6. Показатели депозитов нерезидентов в Индии . . . . .	153
14.7. Общий объем внешнего долга Филиппин . . . . .	171
14.8. Внешнедолговые обязательства Уганды в разбивке по кредиторам по состоянию на 30 июня 2000 года . . . . .	175
15.1. Основные показатели задолженности . . . . .	184
17.1. Охват международной банковской статистики БМР . . . . .	200
17.2. Охват международной статистики ценных бумаг БМР . . . . .	201
17.3. Пример совместной статистики БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка по внешнему долгу (1) . . . . .	212
18.1. Основные функции системы учета долга и управления долгом Секретариата Содружества (CS-DRMS) . . . . .	215
A2.1. Внешний долг: учет обратных операций с ценными бумагами . . . . .	264
A4.1. Классификация по секторам в <i>СНС 1993 года</i> . . . . .	292
A4.2. Связь между счетами . . . . .	292
A4.3. Баланс остального мира по секторам контрагентов . . . . .	298
A4.4. Сопоставление классификаций по финансовым инструментам . . . . .	300
A4.5. Соответствие таблиц <i>СНС 1993 года</i> компонентам платежного баланса и МИП. Счет V: счет остального мира; счет V.III: счета внешних операций по накоплению . . . . .	303
A4.6. Соответствие таблиц <i>СНС 1993 года</i> компонентам платежного баланса и МИП. Счет V: счет остального мира; счет V.IV: счет внешних активов и пассивов . . . . .	306
A5.1. Данные, необходимые составителям данных из стран ХИПК . . . . .	314



**Рисунки**

10.1. Стороны, предоставляющие данные, и методы сбора данных в условиях различных видов экономической политики. ....	101
11.1. Организационная схема агентства по управлению государственным долгом.	111
14.1. Израиль. Форма отчетности по займам, полученным резидентами Израиля от резидентов других стран .....	155
14.2. Новая Зеландия. Обязательства в иностранной валюте. Формы обследования для банков и небанковских корпоративных структур. ....	162
19.1. Техническая помощь (ТП) Всемирного банка в целях укрепления институционального потенциала в области статистики .....	229
A4.1. Упрощенная форма балансовых счетов .....	293
A4.2. Балансы экономики в целом и остального мира .....	294
A4.3. Подробная форма балансовых счетов .....	296
A4.4. Разбивка на сектора в <i>СНС 1993 года</i> и МИП. ....	302
A5.1. Схема расширенной Инициативы ХИПК. ....	311
A5.2. Шаги, предвещающие проведение ДСА. ....	313
<b>Литература .....</b>	<b>316</b>
<b>Предметный указатель. ....</b>	<b>319</b>



# Предисловие

Настоящее издание, «Статистика внешнего долга. Руководство для составителей и пользователей» (далее — *Руководство*), было подготовлено под эгидой восьми организаций, перечисленных ниже, в рамках Межучрежденческой целевой группы по статистике финансов. Подготовка *Руководства*, которая началась в середине 1999 года, была основана на обширном опыте, накопленном в упомянутых организациях, и активных консультациях с составителями национальной статистики внешнего долга и платежного баланса.

Международные финансовые кризисы в конце 1990-х годов предопределили значение достоверной и своевременной статистики по внешнему долгу как важнейшего элемента для раннего выявления внешней уязвимости стран. С учетом этого обстоятельства основное внимание при подготовке *Руководства* уделялось качеству и своевременности предоставления основных данных по долгу и согласованности методологии их подготовки. *Руководство* представляет собой ценный источник справочных сведений как для составителей данных национальной статистики, так и для пользователей статистики внешнего долга.

В *Руководстве* усовершенствованы ранее принятые международные руководящие принципы по статистике внешнего долга, изложенные в издании «Внешний долг: определение, статистический охват и методология» (*External Debt: Definition, Statistical Coverage and Methodology*), которая была опубликована четырьмя нашими организациями в 1988 году. В 1990-е годы были приняты новые статистические руководства по национальным счетам и статистике платежного баланса, наблюдался значительный рост финансовых потоков между хозяйствующими единицами частного сектора, в том числе расширялось использование долговых и производных финансовых инструментов для управления рисками и их перераспределения. Концепции, изложенные в *Руководстве*, согласованы с концепциями «Системы национальных счетов 1993 года» и пятым изданием «Руководства по платежному балансу» МВФ, также опубликованным в 1993 году.

Мы рекомендуем странам принять *Руководство* в качестве основы для составления и распространения статистики внешнего долга.

Малкольм Найт,  
*Генеральный управляющий  
Банка международных расчетов*

Дональд Джонстон,  
*Генеральный секретарь  
Организации экономического сотрудничества и развития*

Дональд Маккинон,  
*Генеральный секретарь  
Секретариата Содружества*

Делфин д'Амарзи,  
*Генеральный секретарь  
Секретариата Парижского клуба*

Ив Франше,  
*Генеральный директор  
Статистического бюро Европейских  
Сообществ (Евростат)*

Рубенс Рикуперо,  
*Генеральный секретарь  
Конференции Организации Объединенных Наций  
по торговле и развитию*

Хорст Келер,  
*Директор-распорядитель  
Международного Валютного Фонда*

Джеймс Вулфенсон,  
*Президент  
Группы Всемирного банка*



# Вступление

Общепризнано, что у официальных органов, ответственных за принятие решений, участников финансовых рынков и других пользователей статистики давно существует потребность во всесторонней, сопоставимой и достоверной информации по внешнему долгу. Международные финансовые кризисы в 1990-х годах еще раз подтвердили это. Будучи связанными с необходимостью осуществления платежей в будущем, обязательства по внешнему долгу потенциально могут приводить к уязвимости экономики с точки зрения платежеспособности и ликвидности. Кроме того, как показывает опыт, внешняя уязвимость может повлечь за собой обширные экономические последствия — и не только для страны, которая была затронута первоначально. Таким образом, необходимость в оценке и мониторинге внешнего долга очевидна. С этой целью в настоящем издании — «Статистика внешнего долга. Руководство для составителей и пользователей» (*Руководство*) — приводятся следующие рекомендации: 1) по концепциям, определениям и классификации данных о внешнем долге; 2) по источникам и методикам составления этих данных; 3) по использованию данных для проведения анализа. Настоящее *Руководство* предназначено как для составителей статистики внешнего долга, так и для ее пользователей.

## Эволюция настоящего *Руководства*

Предыдущее международное руководство по статистике внешнего долга, *External Debt: Definition, Statistical Coverage and Methodology* («Внешний долг: определение, статистический охват и методология») или «Серая книга» (“Grey book”), было опубликовано в 1988 году Банком международных расчетов (БМР), Всемирным банком, Международным Валютным Фондом (МВФ) и Организацией экономического сотрудничества и развития (ОЭСР). В этой публикации было приведено общепринятое определение внешнего долга. Однако со времени выхода в свет этой публикации были изданы новые международные статистические руководства по статистике национальных счетов и платежного баланса — «Система национальных счетов 1993 года» (*СНС 1993 года*) и пятое издание «Руководства по платежному балансу» (*РПБ5*), чрезвычайно выросли финансовые потоки частного сектора, особенно в пользу заемщиков частного сектора, и, в связи с этими финансовыми потоками, возросло использование таких инструментов, как долговые ценные бумаги и производные финансовые инструменты (деривативы), для управления рисками и их перераспределения.

С учетом вышеизложенного *Руководство* определяет всестороннюю концептуальную основу, разработанную на базе *СНС 1993 года* и *РПБ5*, для измерения валового внешнего долга как государственного сектора в расширенном определении, так и частного сектора. Оно опирается на многие понятия «Серой книги» и призвано служить четким ориентиром, который можно последовательно применять к различным секторам экономики и различным долговым инструментам, используемым для заимствований. В *Руководстве* приводится схема классификации внешнего долга по инструментам и секторам, построенная в виде таблицы для представления данных по валовому внешнему долгу. Данные, представленные в этой таблице и составленные с использованием концепций, изложенных в *Руководстве*, необходимы для всестороннего и информативного отражения состояния валового внешнего долга экономики в целом. В странах, где существует особый интерес к вопросам долга государственного сектора в расширенном определении, информацию по секторам можно структурировать таким образом, чтобы акцентировать внимание на государственном долге в расширенном определении и гарантированном государством долге, в соответствии с подходом, используемым в Системе отчетности должников Всемирного банка. Такая форма представления может иметь ключевое значение, когда основная часть внешнего долга приходится на государственный сектор в расширенном определении, но в то же время необходимо осуществлять пристальный мониторинг долговых обязательств частного сектора, поскольку, как показывает опыт, размер этих обязательств может быстро расти.

Кроме того, исходя из уроков международных финансовых кризисов 1990-х годов и опыта многих стран, дополнительные презентации статистических рядов могут быть важнейшим средством выявления потенциальной уязвимости с точки зрения платежеспособности и ликвидности, связанной с валовым внешним долгом. Настоятельная потребность в данных по структуре сроков погашения долга и в разбивке по валютам отмечает-

ся на международных форумах и, наряду с улучшением статистического охвата долговых обязательств частного сектора, послужила одним из стимулов для подготовки настоящего *Руководства*. В связи с этим *Руководство* содержит дополнительные разъяснения концепций и таблицы представления таких рядов данных, как график обслуживания долга (что особенно существенно для анализа ликвидности), валютная структура долга, а также других статистических рядов, которые, как показал опыт, могут использоваться для проведения анализа. *Руководство* также формулирует понятие чистого внешнего долга (то есть сравнение накопленного внешнего долга с накопленными внешними финансовыми активами по аналогичному набору инструментов) и включает в анализ внешнего долга данные об остатках по производным финансовым инструментам.

На основе широкого и разнообразного опыта международных организаций, участвовавших в подготовке *Руководства*, в нем приводятся рекомендации по составлению статистики внешнего долга и использованию этих данных для проведения анализа. При этом не предполагается, что эти рекомендации являются исчерпывающими — они, скорее, представляют собой общий обзор существующих вопросов. В *Руководстве* также излагаются сведения о деятельности международных организаций в области внешнего долга. Поскольку данное издание предназначено в первую очередь для того, чтобы служить источником справочной информации как для составителей, так и для пользователей статистики внешнего долга, некоторые разделы представляют для определенной части аудитории больший интерес, чем другие. Например, в первом разделе рассматриваются сложные концептуальные вопросы оценки внешнего долга и в качестве справочной информации даются подробные рекомендации — эти рекомендации в наибольшей степени предназначены для составителей. С другой стороны, раздел по использованию данных внешнего долга рассчитан как на пользователей, так и на составителей. Мы надеемся, что благодаря этому подходу *Руководство* будет способствовать повышению качества статистики внешнего долга и лучшему пониманию сложных вопросов, касающихся как составления, так и анализа этой статистики.

## О составителях

Издание *Руководства* было совместно подготовлено международными организациями, которые участвуют в Межучрежденческой целевой группе по статистике финансов (МЦГСФ) на основе активных консультаций с составителями национальной статистики внешнего долга и платежного баланса. МЦГСФ, организованная в 1992 году, является одной из межучрежденческих целевых групп, созданных под эгидой Статистической комиссии ООН и Подкомитета по статистической деятельности Административного комитета по координации. Группа была созвана вновь в 1998 году для координации работы между участвующими организациями, с тем чтобы повысить чистоту методологии, открытость, своевременность и доступность данных по внешнему долгу и международным резервным активам. Председательствовал в Целевой группе МВФ, а в работе над *Руководством* участвовали представители БМР, Всемирного банка, Европейского центрального банка (ЕЦБ), Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД), МВФ, ОЭСР, секретариата Парижского клуба, Секретариата Содружества и Статистической службы Европейских Сообществ. Основные участники работы МЦГСФ над *Руководством* перечислены ниже (место работы указано на момент подготовки *Руководства*). Их квалифицированный вклад и комментарии позволили подготовить *Руководство*.

Председатель	г-жа Кэрол Карсон (МВФ)
БМР	г-н Карстен фон Кляйст
Секретариат Содружества	д-р Радж Кумар
ЕЦБ	г-н Ремихио Эчеверриа
	г-н Жан Галанд
	г-н Раймунд Минк
Евростат	г-н Эдуардо Барредо-Капелот
МВФ	г-н Нил Паттерсон
	г-н Роджер Паунолл
	г-н Роберт Хит
	г-н Джон Мотала
	г-н Кристиан Мулдер
	г-н Эдуардо Вальдивиа-Веларде

ОЭСР	г-н Брайан Хаммонд г-жа Дебора Гуз г-жа Джейн Сент-Сернин
Секретариат Парижского клуба	г-н Жером Вальтер
ЮНКТАД	г-н Энрике Косио-Паскаль
Всемирный банк	г-жа Пунам Чухан

Подготовка *Руководства* осуществлялась в основном в МВФ. Г-н Роберт Хит (старший экономист Отдела платежного баланса и внешнего долга II Статистического департамента) был основным составителем, а также координировал и редактировал материалы, подготовленные участниками МЦГСФ, национальными ведомствами и другими экспертами. Работой руководили г-н Нил Паттерсон (заместитель директора Статистического департамента — начальник Отдела платежного баланса и внешнего долга I) и г-н Роджер Паунолл (начальник Отдела платежного баланса и внешнего долга II Статистического департамента).

В *Руководстве* использованы письменные материалы других экспертов участвующих организаций, в частности, г-на Жана Кертудо (БМР); г-на Пола Бекермана, г-на Миши Белкиндаса, г-на Энтони Ричарда Хау Боттрила, г-жи Ханы Полакова-Брикси, г-жи Невен Фами, г-на Сундаршана Гупты, г-на Фредерика Генри Дженсена, г-жи Мари-Элен Леманшек, г-на Дипака Мишры и г-жи Глории Морено (Всемирный банк); г-жи Сильвии фон Ледебур (ЕЦБ); г-на Марко Коммиттери, г-на Ричарда Хармсена, г-на Дамони Китабире, г-на Рене Пишэ, г-на Сухвиндера Сингха и г-жи Беатрис Тиммерманн (МВФ); г-на Стива Каттса (ОЭСР), г-на Дева Узере, г-на Эндрю Китили и г-на Хосе Мауреля (Секретариат Содружества); г-на Пала Борресена (ЮНКТАД). Г-н Эдуардо Валдивиа-Веларде (старший экономист Отдела платежного баланса и внешнего долга II Статистического департамента МВФ) отвечал за контроль над подготовкой *Руководства* на последних этапах до публикации включительно, координировал заключительные комментарии и дорабатывал текст. Г-жа Эльва Харрис и г-жа Марлин Поллард (Статистический департамент МВФ) оказывали административную поддержку в подготовке рукописи, а г-н Джеймс Макюен (Департамент внешних связей МВФ) редактировал окончательный вариант рукописи и координировал публикацию *Руководства*.

Кроме того, МЦГСФ с признательностью отмечает вклад многих составителей и пользователей статистики внешнего долга в государствах-членах. Ответы на предложения о внесении замечаний по проекту *Руководства*, помещенному в сети Интернет в марте 2001 года, поступили от многих официальных ведомств и других организаций в различных странах мира, и благодаря этим комментариям текст *Руководства* был значительно улучшен. Кроме того, приведенные ниже (в алфавитном порядке соответствующих стран) учреждения предоставили конкретные примеры стран по различным аспектам составления и использования данных по внешнему долгу. Эти примеры приводятся в главе 14.

Австралия	Статистическое бюро Австралии
Австрия	Национальный банк Австрии
Израиль	Банк Израиля
Индия	Министерство финансов и Резервный банк Индии
Канада	Статистическое управление Канады
Мексика	Департамент государственного кредита
Новая Зеландия	Статистическое управление Новой Зеландии
Турция	Центральный банк Турции
Уганда	Банк Уганды
Филиппины	Центральный банк Филиппин
Чили	Центральный банк Чили

Кэрол С. Карсон,  
директор  
Статистического департамента  
Международного Валютного Фонда





# Сокращения и акронимы

АБР	Африканский банк развития
АзБР	Азиатский банк развития
БМР	Банк международных расчетов
ВБР	внебиржевой рынок
ВВП	валовой внутренний продукт
ВМА	возобновляемый механизм андеррайтинга
ДМФАС	Система управления долгом и финансового анализа (ЮНКТАД)
ДСМ-плюс	расширенный модуль устойчивости долговой ситуации (Всемирный банк)
ЕС	Европейский союз
<i>ЕСПБ</i>	«Ежегодник статистики платежного баланса» (МВФ)
<i>ЕСС-95</i>	«Европейская система счетов 1995 года»
ЕЦБ	Европейский центральный банк
ИСУФ	Интегрированная система управления финансами
КДФПБ	Комитет по денежно-кредитной и финансовой статистике и статистике платежного баланса (ЕС)
КОПИ	Координированное обследование по портфельным инвестициям (МВФ)
КСР	Комитет содействия развитию
КСУД	компьютеризованная система управления долгом
ЛИБОР	ставка предложения на лондонском межбанковском рынке
МАБР	Межамериканский банк развития
МАР	Международная ассоциация развития
МБРР	Международный банк реконструкции и развития
МБС	международная банковская статистика (БМР)
МВФ	Международный Валютный Фонд
МИНЦБ (ISIN)	международный идентификационный номер ценных бумаг
МИП	международная инвестиционная позиция
<i>МФС</i>	«Международная финансовая статистика» (МВФ)
МЦГСФ	Межучрежденческая целевая группа по статистике финансов
МЭВ	Механизм эмиссии векселей
МЭМВ	Механизм эмиссии векселей, обращающихся на международных рынках
МЭФМИ	Институт макроэкономического и финансового управления для востока и юга Африки
НКОДХ	некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства
ННА	национальное нумерационное агентство
ОПР	официальная помощь на цели развития
ОСРД	Общая система распространения данных
ОЭСР	Организация экономического сотрудничества и развития
ПБ	платежный баланс
ПНЗ	привлеченные и непогашенные заемные средства
РЕПО	соглашение об обратном выкупе
<i>РПБ5</i>	«Руководство по платежному балансу» (МВФ), пятое издание

СДР «Серая книга»	специальные права заимствования (МВФ) «Внешний долг: определение, статистический охват и методология» (Банк международных расчетов, Всемирный банк, Международный Валютный Фонд и Организация экономического сотрудничества и развития. Париж, 1988 год).
СКПС <i>СНС 1993 г.</i>	справочные коммерческие процентные ставки «Система национальных счетов 1993 года»
СОД	Система отчетности должников (Всемирный банк)
СОК	система отчетности кредиторов (ОЭСР)
ССРД	Специальный стандарт распространения данных
СУУД-СС	система учета и управления долгом Секретариата Содружества
СЦН	структура целевого назначения
ХИПК	Инициатива в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности
ЮНКТАД	Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию

# 1. Общий обзор

**1.1.** Цель издания «Статистика внешнего долга. Руководство для составителей и пользователей» (*Руководство*) состоит в том, чтобы дать комплексные рекомендации по составлению статистики внешнего долга и ее представлению. *Руководство* также содержит рекомендации по подготовке этих данных и их использованию для анализа. Оно призвано способствовать как совершенствованию статистики внешнего долга, так и ее лучшему пониманию. Тем самым *Руководство* отвечает потребности участников рынков и органов, ответственных за принятие решений, в более качественной статистике внешнего долга для оценки внешних факторов уязвимости в период, когда рост международных потоков капитала ведет к усилению взаимозависимости рынков.

## «Серая книга»

**1.2.** Ранее руководством по измерению валового внешнего долга служил документ «Внешний долг: определение, статистический охват и методология» («Серая книга»). Опубликованное в 1988 году, это совместное издание Банка международных расчетов (БМР), Всемирного банка, Международного Валютного Фонда (МВФ) и Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) содержало согласованное определение понятия внешнего долга, которое обусловило применение более последовательного подхода к его измерению:

«Валовой внешний долг представляет собой сумму (на любой данный момент) фактически принятых и непогашенных договорных обязательств резидентов данной страны перед нерезидентами по выплате основной суммы долга с процентами или без процентов, либо по выплате процентов с выплатой или без выплаты основной суммы».

**1.3.** Показатель внешнего долга на основе этого определения обычно называется фактически привлеченными и непогашенными заемными средствами (ПНЗ) и оценивается по номинальной стоимости. Согласно этому определению должно существовать договорное обязательство о выплате основной суммы долга или процентов (или и того, и другого). Для того чтобы это

договорное обязательство (рассматриваемое в широком смысле как имеющееся юридическое обязательство) можно было признать внешним долгом, оно должно представлять собой требование нерезидента к резиденту, и долгом может считаться только та часть обязательства, которая представляет собой полученный, но не погашенный кредит.

**1.4.** Подход ПНЗ является краеугольным камнем статистики внешнего долга и служит концептуальной основой для большинства существующих систем составления статистики внешнего долга, в том числе в странах, которые используют системы управления долгом, введенные Секретариатом Содружества и Конференцией Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД), и в тех, которые используют системы ОЭСР и Всемирного банка. Этот подход способствует проведению анализа уязвимости, устойчивости долговой ситуации и оценки кредитоспособности и может служить общедоступной основой для составления статистики, сопоставимой по странам. Например, ПНЗ является основой представления и анализа данных в издании *Global Development Finance* («Финансирование глобального развития») Всемирного банка и издании *External Debt Statistics* («Статистика внешнего долга») ОЭСР.

**1.5.** «Серая книга» отражает традиционный акцент статистики внешнего долга, который часто направлен на заимствования государственного сектора в расширенном определении у банков и из государственных источников. В рамках управления государственным долгом в расширенном определении показатель ПНЗ внешнего долга позволяет соответствующему агентству определять величину задолженности, строить бюджетные прогнозы и информировать органы, ответственные за принятие решений об уровне заимствований относительно утвержденных лимитов. Показатель ПНЗ может также служить основой при анализе влияния изменений обменного курса и индексации основной суммы на остатки непогашенного долга. В ряде стран показатель ПНЗ определяется через систему управления долгом, в которой учитываются договорные обязательства по существующему долгу. Такие данные необходимы для управления потоками денежных средств и осуществления платежей.

## Концептуальный подход, предусмотренный в Руководстве

**1.6.** В ряде стран, в зависимости от стадии экономического развития, в центре внимания анализа внешнего долга по-прежнему могут оставаться заимствования государственного сектора в расширенном определении у банков и из государственных источников. Однако для многих стран необходимо было расширить сферу анализа внешнего долга ввиду роста в 1990-х годах международных потоков частного капитала, открытия доступа частному сектору к внешним займам, широкого распространения практики выпуска долговых ценных бумаг и использования производных финансовых инструментов и аналогичных инструментов. Иными словами, помимо традиционной ориентации на государственный долг в расширенном определении, возникает все более настоятельная потребность в мониторинге трансграничных финансовых займов небанковского частного сектора, включая внешние заимствования всех секторов экономики в форме долговых ценных бумаг.

**1.7.** С учетом этих изменений *Руководство* вводит общую концептуальную систему для измерения валового внешнего долга, разработанную на основе «Системы национальных счетов 1993 года» (*СНС 1993 года*)<sup>1</sup> и пятого издания «Руководства МВФ по платежному балансу» (*РПБ*)<sup>2</sup>. Этот подход способствует обеспечению согласованности и сопоставимости статистики внешнего долга с другой макроэкономической статистикой (платежного баланса, международной инвестиционной позиции (МИП) и национальных счетов). В рамках этой концептуальной основы внешний долг включает в себя все долговые обязательства перед нерезидентами, определенные в *СНС 1993 года* (кроме обязательств, связанных с участием в капитале, и производных финансовых инструментов), и общая сумма таких обязательств представляется как валовой внешний долг.

**1.8.** Новая концептуальная основа использует многие понятия, введенные в «Серой книге». Например, вне-

<sup>1</sup>*СНС 1993 года* является совместным изданием Всемирного банка, Комиссии Европейских сообществ (Евростат), МВФ, ОЭСР и Организации Объединенных Наций. Эта система представляет собой всеобъемлющий, последовательный и гибкий набор макроэкономических счетов, предназначенный для удовлетворения потребностей аналитиков органов государственного управления и частного сектора, органов, ответственных за принятие решений и формирующих экономическую политику. Она также является отправной точкой для определения стандартов смежных областей статистики, таких как статистика государственных финансов и денежно-кредитная и финансовая статистика.

<sup>2</sup>*РПБ* было опубликовано МВФ в 1993 году. Оно определяет международные принципы подготовки данных для согласованного набора международных счетов, включающего, с одной стороны, измерение операций внешнего сектора (платежный баланс), и с другой — объема накопленных финансовых активов и обязательств (международная инвестиционная позиция (МИП)). *РПБ* в максимально возможной степени гармонизировано с системой национальных счетов, изложенной в *СНС 1993 года*.

шний долг по-прежнему включает инструменты, являющиеся долговыми обязательствами перед нерезидентами, которые требуют выплаты процентов и/или основной суммы и являются непогашенными. Таким образом, системы сбора данных, разработанные с целью подготовки статистики на основе принципов «Серой книги», особенно по государственному сектору в расширенном определении, могут служить составным статистическим элементом в системе измерения валового внешнего долга, описываемой ниже. Однако в новой системе рассматриваются и разъясняются многие аспекты, которые не рассматривались или не были определены в «Серой книге», особенно в отношении круга инструментов, которые классифицируются как внешний долг.

**1.9.** В *Руководстве* приводятся таблицы для представления информации по валовому внешнему долгу и связанных с ней данных как по экономике в целом, так и по секторам заемщиков. Данные, подготовленные и представленные в форме таблицы в главе 4 с использованием понятий, изложенных в главах 2 и 3, обеспечивают всестороннее и обоснованное отражение валового внешнего долга для экономики в целом. В главе 5 представлена таблица по валовому внешнему долгу, отражающая роль государственного сектора в расширенном определении, — эта таблица особенно актуальна для стран, где государственный сектор в расширенном определении играет ведущую роль во внешних заимствованиях в качестве заемщика и/или гаранта.

**1.10.** *Руководство* также содержит дополнительные принципы учета для содействия в составлении рядов данных, предназначенных для анализа валового внешнего долга. Расстановка приоритетов по составлению этих рядов данных в отдельных странах зависит от конкретных обстоятельств. Однако такие ряды данных, как график обслуживания долга (то есть график с указанием ожидаемых сумм и сроков будущих платежей) и валютная структура внешнего долга, являющаяся одним из показателей фактического риска для экономики, связанного с изменениями валютного курса, могут содержать важную информацию о потенциальных внешних факторах уязвимости экономики. Подобным образом в *Руководстве* приводятся и рекомендации относительно измерения и представления чистого внешнего долга, то есть валового внешнего долга за вычетом внешних активов в форме долговых инструментов. Для стран, где частный сектор активно участвует в деятельности международных финансовых рынков, это понятие, а также такое понятие как чистые остатки по активам, рассчитанные на основе МИП<sup>3</sup>, особенно актуальны при оценке устойчивости внешней позиции.

<sup>3</sup>Международная инвестиционная позиция (МИП) страны представляет собой баланс внешних финансовых активов и обязательств, разность между которыми составляет чистые остатки по активам (или обязательствам). Характеристика МИП дается в главе 17, а ее стандартные компоненты приведены в главе 3.

## Структура Руководства

1.11. *Руководство* состоит из четырех частей:

- (I) «Концептуальная основа» — главы со 2 по 9;
- (II) «Составление данных: принципы и практика» — главы с 10 по 14;
- (III) «Применение статистики внешнего долга» — главы с 15 по 17;
- (IV) «Деятельность международных организаций» — главы с 17 по 19.

*Руководство* также содержит несколько приложений.

### Концептуальная основа

1.12. Часть I построена следующим образом:

- В главе 2 дается определение валового внешнего долга и подробно объясняются принципы учета, используемые для измерения валового внешнего долга. В главе 3 рассматриваются определения институциональных секторов и финансовых инструментов.
- В главе 4 приводится таблица для представления данных по валовому внешнему долгу. Наиболее приоритетным ее аспектом являются институциональные сектора; за ними следуют сроки погашения, а затем тип инструмента. В главе 5 приводится таблица для представления данных по государственному долгу в расширенном определении и гарантированному государством внешнему долгу.
- В главе 6 сформулированы дополнительные принципы учета для составления дополнительных рядов данных, необходимых для анализа валового внешнего долга. В главе 7 приводятся дополнительные таблицы для представления данных (например, график платежей по обслуживанию долга и таблицы по долгу в иностранной валюте).
- Глава 8 посвящена распространению информации, относящейся к реорганизации долга и ее влиянию на внешний долг. В главе 9 рассматриваются условные обязательства и приводится таблица для представления внешнего долга по принципу конечного риска.

### Составление данных: принципы и практика

1.13. В главе 10 дается обзор методов составления данных, а в главах 11, 12 и 13 рассматриваются методы составления данных соответственно по органам государственного управления и государственному сектору

в расширенном определении, по банкам и «другим секторам», а также данных по обращающимся ценным бумагам. Глава 14 содержит конкретные примеры из опыта стран в области составления статистики внешнего долга.

### Применение статистики внешнего долга

1.14. В главах 15 и 16 рассматривается использование данных по внешнему долгу в целях анализа. Эти главы включены в *Руководство*, чтобы помочь составителям соотнести свою работу с общим контекстом, а пользователям — понять возможный диапазон имеющейся информации. В главе 15 дается краткое описание анализа устойчивости долговой ситуации и приводится объяснение некоторых наиболее часто используемых коэффициентов задолженности. В главе 16 отмечается необходимость анализа данных внешнего долга в широком контексте.

### Деятельность международных организаций

1.15. В главе 17 приводится описание данных о внешнем долге, которые распространяют БМР, Всемирный банк, МВФ и ОЭСР; все эти данные составляются с учетом конкретных аналитических целей. В главе 18 рассматриваются системы мониторинга долга, используемые Секретариатом Содружества и ЮНКТАД. В главе 19 рассматривается деятельность международных учреждений, участвовавших в составлении настоящего *Руководства*, по оказанию технической помощи в области статистики внешнего долга и в смежных областях макроэкономической статистики.

### Приложения

1.16. В приложении I приводятся подробные определения и классификации долговых инструментов и конкретных операций. В приложении II рассматриваются обратные операции с ценными бумагами и порядок их учета в составе валового внешнего долга. Приложение III содержит глоссарий терминов по внешнему долгу. В приложении IV дается характеристика связи между национальными счетами и МИП, а в приложении V приводится объяснение Инициативы в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности (Инициативы ХИПК).



---

**ЧАСТЬ I**

**Концептуальная основа**





## 2. Измерение внешнего долга: определение и принципы учета

### Введение

**2.1.** В начале настоящей главы дается определение внешнего долга, которое приведено в соответствие с концепциями *СНС 1993 года* и *РПБ5*. Это определение внешнего долга по-прежнему исходит из принципа, что если резидент имеет текущее обязательство перед нерезидентом, которое требует уплаты основной суммы и/или процентов в будущем, то это обязательство приведет к возникновению требования к ресурсам страны резидента в будущем и, следовательно, является внешним долгом этой страны. Такой подход обеспечивает всестороннее измерение внешнего долга и последовательно применяется для всего диапазона долговых инструментов независимо от их структуры. Это определение по-прежнему предусматривает уделение основного внимания валовым обязательствам, то есть не включает в себя каких-либо активов.

**2.2.** Общим принципом всего *Руководства* является положение о том, что для анализа валового внешнего долга страны необходима информация, сопоставимая, насколько это возможно, с соответствующими рядами данных как этой страны, так и других стран. Сопоставимость данных повышает аналитическую ценность и надежность данных, позволяя изучать взаимосвязи с другими системами макроэкономических данных и проводить сравнения между странами на четкой и сопоставимой основе. Сопоставимость также способствует более рациональному сбору данных путем объединения сбора сведений по внутреннему и внешнему долгу, тем самым снижая затраты на их подготовку. Исходя из этих соображений, в настоящей главе используются концепции учета внешнего долга, основанные на принципах *СНС 1993 года* и *РПБ5*.

### Определение внешнего долга

**2.3.** В настоящем *Руководстве* используется следующее определение валового внешнего долга:

*Валовой внешний долг на отчетную дату представляет собой непогашенную сумму текущих безусловных обязательств резидентов перед нерезидентами, которая требует выплаты (выплат) процентов и/или основного долга в будущем.*

### Непогашенные и фактические текущие обязательства

**2.4.** Обязательство, включаемое во внешний долг, должно фактически существовать и быть непогашенным. Решающим фактором является наличие у кредитора требования к заемщику. Долговые обязательства обычно возникают в результате предоставления экономических ценностей, то есть активов (финансовых или нефинансовых, включая товары), услуг и/или дохода одной институциональной единицей (кредитором) другой (заемщику), обычно по договору<sup>1</sup>. Долговые обязательства могут также устанавливаться согласно закону<sup>2</sup> и в результате событий, требующих трансфертных платежей в будущем<sup>3</sup>. Долговые обязательства включают просроченные выплаты основного долга и процентов. Обязательства предоставить экономические ценности в будущем не могут создавать долговых обязательств, пока не произошла передача прав собственности на товары, не оказаны услуги или не начислен доход; например, суммы, которые еще только будут предоставлены в связи с договором займа или экспортного кредита, не должны включаться в валовой внешний долг.

### Основная сумма и проценты

**2.5.** Предоставление экономических ценностей кредитором или создание долговых обязательств иными средствами приводит к возникновению обязательства заемщика по основной сумме, стоимость которой, еще до того как будет погашена, может со временем меняться. По долговым инструментам за использование основной суммы могут начисляться (и обычно начисляются) проценты, вследствие чего заемщик несет расходы по их выплате. Когда эти расходы оплачиваются периодически, что является обычной практикой, это именуется

<sup>1</sup>Во многих случаях, например, при покупках товаров домашними хозяйствами в магазинах за наличные, экономические ценности предоставляются на условиях немедленной оплаты, и при этом долгового обязательства не возникает.

<sup>2</sup>Эти обязательства могут возникать в связи с налогами, штрафами (включая санкции по коммерческим контрактам) и судебными решениями на момент их принятия. Однако в некоторых случаях может возникать вопрос о том, обладает ли правительство юридическими полномочиями для взимания таких сборов с нерезидентов.

<sup>3</sup>К ним относятся требования к страховым компаниям (кроме страхования жизни), требования по компенсации, не связанной со страховыми компаниями (кроме страхования жизни), и требования, связанные с лотереями и азартными играми.

в *Руководстве* уплатой процентов. Все прочие выплаты экономических ценностей заемщиком кредитору, снижающие непогашенную основную сумму долга, называются выплатами основной суммы.

**2.6.** В случае долгосрочных долговых инструментов периодически выплачиваемые процентные расходы определяются как суммы, подлежащие уплате заемщиком кредитору раз в год или чаще; в случае краткосрочных инструментов (то есть инструментов с первоначальным сроком погашения один год или менее) периодически выплачиваемые процентные расходы определяются как суммы, подлежащие уплате дебитором кредитору до даты погашения этого инструмента.

**2.7.** В определении внешнего долга не проводится различия между платежами по долгу в зависимости от того, представляют ли они основную сумму, проценты или и то, и другое. Например, беспроцентные кредиты являются долговыми инструментами, хотя проценты по ним не выплачиваются, тогда как бессрочные облигации также относятся к долговым инструментам, хотя основная сумма по ним не подлежит возврату. Кроме того, хотя обычно предполагается, что погашение производится путем передачи финансовых активов, таких как наличная валюта и депозиты, в определении форма погашения не оговаривается. Например, выплаты могут осуществляться товарами и услугами. Принадлежность обязательства к долговым инструментам определяется требованием осуществления платежей в будущем, а не формой этих платежей.

**2.8.** В определении также не оговаривается, что для отнесения обязательства к долгу должны быть известны сроки предстоящего погашения основной суммы и/или процентов. Во многих случаях, например, в отношении долговых ценных бумаг или кредитов и займов, график платежей известен. В других случаях, однако, точный график погашения может быть неизвестен. Например, в случае беспроцентных депозитов до востребования платеж может производиться по требованию кредитора; заемщик может иметь просроченную задолженность, и неизвестно, когда эта задолженность фактически будет выплачена; или же сроки платежей могут зависеть от определенных событий, таких как исполнение встроеного опциона «пут» (право на продажу) или опциона «колл» (право на покупку). В этом случае опять-таки отнесение обязательства к категории долга определяется требованием платежа, а не его сроками. Таким образом, обязательства пенсионных фондов и компаний по страхованию жизни перед их участниками и держателями страхового полиса, являющимися нерезидентами, считаются долгом этих учреждений, поскольку в какой-то момент они должны произвести платеж, хотя срок этого платежа может быть неизвестен.

## Резидентная принадлежность

**2.9.** Для того чтобы долговые обязательства считались внешним долгом, они должны являться обязательствами резидента перед нерезидентом. Резидентная принадлежность определяется тем, где находится центр экономического интереса заемщика и кредитора (как правило, это их обычное местопребывание), а не их гражданством. Определение резидентной принадлежности более подробно объясняется далее в настоящей главе; оно идентично используемому в *РПБ5* и *СНС 1993 года*. Поясняется также порядок определения резидентной принадлежности единиц, которые зарегистрированы или имеют юридический адрес в «офшорных» центрах.

## Текущие и безусловные обязательства

**2.10.** Условные обязательства не включаются в определение внешнего долга. Они определяются как договоренности, по которым для совершения финансовой операции необходимо выполнение одного или нескольких условий<sup>4</sup>. Однако анализ потенциального воздействия условных обязательств на экономику и на отдельные институциональные сектора, в частности органы государственного управления, имеет существенное значение для понимания уязвимости экономики. Например, в случае трансграничных гарантий сумма потенциальных долговых обязательств страны может быть больше, чем следует из опубликованных данных о внешнем долге. В связи с этим *Руководство* рекомендует странам создавать системы мониторинга условных обязательств и распространять соответствующие данные, что более подробно рассматривается в главе 9.

## Связь с инструментами, охарактеризованными в СНС 1993 года

**2.11.** С точки зрения национальных счетов определение внешнего долга включает все финансовые обязательства, признаваемые в *СНС 1993 года* в качестве финансовых инструментов, представляющих собой обязательства перед нерезидентами, кроме акций и других форм участия в капитале, а также производных финансовых инструментов. Акции и другие формы участия в капитале не включаются, поскольку они не требуют уплаты основной суммы или процентов. Производные финансовые инструменты, как форвардные контракты, так и опционы, исключаются по той же причине, что и акции и другие формы участия в капитале: по производным финансовым инструментам не предоставляется основная сумма, подлежащая погашению и не начисля-

<sup>4</sup>Исключение условных обязательств не означает исключение гарантированного долга, а лишь определяет, что гарантированный долг считается обязательством заемщика, а не гаранта (до тех пор пока по данной гарантии не будут предъявлены требования).

ются проценты. И форвардные контракты, и опционы более подробно описаны в главе 3. Тем не менее просроченное обязательство по договору с производными финансовыми инструментами, как и любая просроченная задолженность, является долговым обязательством, поскольку подлежит погашению. Монетарное золото и специальные права заимствования (СДР) МВФ относятся в *СНС 1993 года* к финансовым активам, но не являются долговыми инструментами, так как их принято считать активами, не имеющими корреспондирующего обязательства.

## Основные принципы учета

**2.12.** В этом разделе рассматриваются понятия резидентной принадлежности, времени отражения в учете, стоимостной оценки, валюты учета и пересчета по обменному курсу, а также срока погашения. Если не указано иное, то эти понятия применяются повсеместно в настоящем *Руководстве*.

### Резидентная принадлежность<sup>5</sup>

**2.13.** Долговые обязательства резидентов перед нерезидентами должны включаться в представление состояния валового внешнего долга страны. Долговые обязательства перед резидентами в это представление не включаются. Таким образом, определение резидентства имеет ключевое значение для определения внешнего долга. В *Руководстве*, как и в *РПБ5* и *СНС 1993 года*, институциональная единица, то есть субъект хозяйствования (такой как домашнее хозяйство, корпорация, государственная организация и т.д.), который может от своего имени владеть активами, принимать на себя обязательства и заниматься хозяйственной деятельностью и операциями с другими субъектами хозяйствования, является резидентом страны, если центр ее экономических интересов находится на экономической территории этой страны.

**2.14.** Для определения резидентной принадлежности необходимо также определить термины «экономическая территория» и «центр экономических интересов». Экономическая территория страны — это географическая территория, находящаяся под юрисдикцией правительства данной страны, в пределах которой могут свободно перемещаться рабочая сила, товары и капитал. Экономическая территория может не совпадать с государственными границами, признаваемыми с политической точки зрения, хотя обычно между ними имеется близкое соответствие. В случае стран с выходом к морю географическая территория включает все острова, которые подчиняются тем же органам налогово-бюджетного и денежно-кредитного регулирования, что и материковая часть. Международные (многосторонние) организа-

<sup>5</sup>См. также *РПБ5*, глава IV.

ции имеют один или несколько собственных территориальных анклавов, в отношении которых они обладают юрисдикцией, и не считаются резидентами какой-либо страны, в которой эти организации находятся или осуществляют свою деятельность, хотя сотрудники этих органов являются резидентами определенных стран, а именно тех стран, в которых они предполагают проживать в течение года или более.

**2.15.** Институциональная единица имеет центр экономических интересов в стране и является ее резидентом, если данная единица, находясь в каком-либо месте (в жилом помещении, на производственном участке или другом объекте) на экономической территории данной страны, осуществляет и намерена в дальнейшем осуществлять (в течение неопределенного, либо определенного, но длительного периода времени) экономическую деятельность и операции в значительных масштабах. Пока это место остается в пределах данной экономической территории, оно не обязательно должно быть фиксированным. Осуществление экономической деятельности или намерение осуществлять экономическую деятельность на экономической территории в течение года или более обычно предполагает статус резидента этой страны с точки зрения статистики. Однако срок в один год предлагается лишь в качестве ориентира и не является строгим правилом.

**2.16.** По существу, институциональная единица является резидентом страны, в которой она обычно находится. Например, отделение или дочернее предприятие является резидентом страны, в которой оно обычно размещается, так как оно именно здесь осуществляет экономическую деятельность и операции, а совсем не обязательно — из страны местонахождения своей материнской корпорации. Неинкорпорированные местные представительства крупных строительных и других аналогичных проектов, таких как разведка нефти и газа, которые продолжаются более года и выполняются и управляются предприятиями-нерезидентами, в большинстве случаев удовлетворяют критериям учреждений-резидентов в стране своего местонахождения и, как следствие, могут иметь внешний долг (хотя требования материнской корпорации к данному представительству вполне могут быть в форме участия в капитале<sup>6</sup>).

**2.17.** Офшорные предприятия — в том числе предприятия, выполняющие сборку из комплектующих, произведенных в других странах, предприятия, занимающиеся торговлей и финансовыми операциями, и предприятия, расположенные в специальных зонах, — считаются резидентами стран, где они расположены. Например, в некоторых странах банки, включая филиалы иностранных банков, которые имеют лицензию на

<sup>6</sup>Классификация требований материнской корпорации к неинкорпорированным отделениям более подробно рассматривается в главе 3 в разделе, посвященном прямым инвестициям.

депозитные и кредитные операции, главным образом (или даже исключительно), с резидентами других стран, рассматриваются, согласно правилам валютного контроля и/или другим нормативным актам, как «офшорные банки». Эти банки обычно подпадают под иные требования банковского надзора и могут быть не обязаны предоставлять органам надзора такой же объем информации, какой требуется от банков, находящихся вне офшорной зоны и, таким образом, подпадающих под внутреннее регулирование. Тем не менее обязательства офшорных банков следует включать в статистику внешнего долга страны их местонахождения, если эти обязательства соответствуют определению внешнего долга.

**2.18.** Аналогичные вопросы могут возникать в связи с «фиктивными компаниями», «компаниями-оболочками» или «структурами целевого назначения» (СЦН). Эти единицы могут сохранять лишь минимальное физическое присутствие в стране, в которой они инкорпорированы или имеют юридический адрес (к примеру, получили регистрацию или лицензию), выполняя всю существенную работу в другой стране. В такой ситуации вопрос о том, где находится центр экономических интересов этих единиц, может быть спорным. Согласно *Руководству* внешний долг относится к той стране, где эта единица, на балансе которой учтены данные обязательства и к которой, соответственно, имеет требования кредитор, юридически зарегистрирована или (если юридическая регистрация не проводилась) где она имеет юридический адрес. Таким образом, задолженность на балансе единиц, зарегистрированных или имеющих юридический адрес в офшорном центре, следует классифицировать как внешний долг страны, в которой находится данный офшорный центр. Любое последующее предоставление средств, полученных посредством такого заимствования, нерезиденту (такому как материнская или дочерняя корпорация) классифицируется как иностранный актив офшорной единицы и внешний долг организации-заемщика.

**2.19.** В некоторых странах необходимо отдельно учитывать валовой внешний долг (и иностранные активы) «офшорных банков»-резидентов и других «офшорных единиц» ввиду потенциально значительного удельного веса «офшорных» обязательств в общем объеме обязательств экономики.

**2.20.** В свою очередь, нерезидент может создать агентство (представительство) в стране резидента, обычно с целью организации коммерческой деятельности в этой стране. Так, например, агент-резидент может организовать кредитование другого резидента (заемщика) через свою материнскую корпорацию, являющуюся иностранным банком. Если этот агент не учитывает операции между заемщиком и банком-кредитором в своем балансе, то внешний долг относится на заемщика, а не на

агента. Это обусловлено тем, что отношения дебитора и кредитора складываются между банком-кредитором и заимствующей единицей, а агент лишь содействует проведению операции путем организации договора между заемщиком и кредитором. Если же агент учитывает операции в своем балансе, то он, а не конечный заемщик, должен отражать в учете внешний долг перед своей материнской компанией, являющейся иностранным банком.

**2.21.** Региональный центральный банк является международной финансовой организацией, выступающей в роли общего центрального банка группы государств-членов. Такой банк имеет головное отделение в одной из стран и обычно имеет национальные отделения в каждом из государств-членов. Каждое национальное отделение выполняет функцию центрального банка данной страны и рассматривается как институциональная единица — резидент этой страны. Головное отделение, однако, является международной организацией и, следовательно, нерезидентом с точки зрения национальных центральных банков. Однако в сводной статистике группы государств-членов региональный центральный банк является институциональной единицей — резидентом экономической территории данной группы государств.

### Время отражения в учете<sup>7</sup>

**2.22.** Критерием для определения того, что требования и обязательства существуют и являются непогашенными в данный момент времени, служит принцип собственности. Кредитор обладает требованием к заемщику, а заемщик имеет обязательство перед кредитором<sup>8</sup>. Операции отражаются в учете на момент создания, преобразования, обмена, передачи или аннулирования экономических ценностей.

**2.23.** При осуществлении операции с активами, как финансовыми, так и нефинансовыми, датой передачи прав собственности (датой валютирования) и, соответственно, днем отражения позиции в учете является дата занесения кредитором и дебитором соответственно требования и обязательства в свой бухгалтерский баланс. Эта дата может быть согласована, чтобы обеспечить соответствие записей в документах обеих сторон. Если невозможно установить точную дату, то определяющей является дата получения кредитором платежа или иного финансового требования. Например, использование кредитов принимается на учет в момент фактического предоставления средств и, соответственно, возникновения финансовых требований, что не обязательно совпадает с моментом подписания договора.

<sup>7</sup>См. также *РПБ5*, глава VI.

<sup>8</sup>Таким образом, *Руководство* не признает какой-либо односторонний отказ заемщика от долгового обязательства.



**2.24.** В случае других операций, когда оказывается услуга, начисляются проценты или происходит какое-либо событие, приводящее к возникновению трансфертного требования (например, при страховании, кроме страхования жизни), создается долговое обязательство, которое сохраняется до тех пор, пока платеж не будет произведен или обязательство не будет прощено. В свою очередь комиссионные сборы могут непрерывно начисляться, хотя, в отличие от процентов, это не является обычной практикой. Хотя ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале, не являются долговыми инструментами, однако после объявления на них дивидендов последние отражаются в категории «другие долговые обязательства» до момента их выплаты

**2.25.** *Руководство* рекомендует непрерывно начислять процентные расходы по долговым инструментам, обеспечивая таким образом соответствие между издержками на капитал и предоставлением капитала. Эта рекомендация соответствует подходу, применяемому в международных статистических руководствах в смежных областях и стандартах корпоративного бухгалтерского учета (см. вставку 2.1). Что касается измерения процентных расходов, начисляемых в течение отчетного периода, то здесь возможны три варианта: 1) они уплачиваются в течение отчетного периода — в этом случае они не влияют на остаток валового внешнего долга; 2) они не уплачиваются, поскольку срок уплаты еще не наступил (такие расходы далее называются «начисленные, но еще не подлежащие уплате процентные расходы»), например, проценты по кредиту или ценной бумаге выплачиваются раз в шесть месяцев, а остаток валового внешнего долга определяется по прошествии первых трех месяцев этого периода — в этом случае остаток валового внешнего долга увеличивается на сумму процентов, начисленных за эти три месяца; 3) они не уплачиваются при наступлении срока платежа — в этом случае остаток валового внешнего долга возрастает на сумму процентных расходов, начисленных за этот период и являющихся просроченной задолженностью на конец периода.

#### **Начисленные, но еще не подлежащие уплате проценты**

**2.26.** Системы учета внешнего долга обычно не включали во внешний долг начисленные, но еще не подлежащие уплате проценты. На момент публикации настоящего *Руководства* многие составители статистики долга по-прежнему предпочитали не включать такие процентные расходы в валовой внешний долг. Это объясняется двумя причинами. Во-первых, в странах, получающих на нерегулярной основе отдельные крупные внешние займы с уплатой процентов раз в год или полгода, включение начисленных, но еще не подлежащих уплате процентов может привести к значительным колебаниям накопленного долга на разные отчетные да-

ты. Во-вторых, с практической точки зрения некоторым странам для включения таких процентных расходов в валовой внешний долг может потребоваться довольно значительное время, поскольку это может быть связано с существенным изменением их нынешней системы составления данных.

**2.27.** Таким образом, принимается во внимание, что при отражении в учете процентных расходов, начисляемых по депозитам и кредитам, может быть необходимо следовать национальной практике и относить их к «другим долговым обязательствам». Тем не менее если страны имеют такую возможность, то *Руководство* рекомендует включать начисленные, но еще не подлежащие уплате проценты в стоимость базовых инструментов. Другими словами, начисление процентов, еще не подлежащих уплате, непрерывно увеличивает накопленную основную сумму долгового инструмента, пока проценты не будут уплачены. Эта практика соответствует подходу, применяемому в *СНС 1993 года* и *РПБ5*. Однако для обеспечения сопоставимости статистики внешнего долга за разные периоды и по разным странам, а также для идентификации изменений, обусловленных временем отражения в учете начисленных, но еще не подлежащих уплате процентов, *Руководство* предписывает странам, учитывающим такие процентные расходы, заполнять справочную таблицу с указанием разбивки по секторам и срокам погашения (как это изложено в главе 4, пунктах 4.8. и 4.9.).

**2.28.** Когда облигации (включая облигации с большим дисконтом и с нулевым купоном), векселя и аналогичные краткосрочные ценные бумаги выпускаются с дисконтом или премией, разница между ценой размещения, с одной стороны, и нарицательной стоимостью, или стоимостью погашения по наступлении срока погашения, — с другой, отражается в течение срока обращения облигации по методу начисления как проценты (отрицательные проценты). В случае выпуска облигаций с дисконтом процентные расходы, начисляемые в каждом периоде, учитываются как реинвестируемые в облигацию, что увеличивает накопленную основную сумму долга. Этот подход называется капитализацией процентов; такие проценты не являются холдинговой прибылью для владельца ценной бумаги. При выпуске облигаций с премией сумма, начисляемая в каждом периоде, уменьшает стоимость облигации.

#### **Просроченная задолженность**

**2.29.** Когда уплата основного долга или процентов, например, по кредиту, не производится в срок, возникает просроченная задолженность (краткосрочное обязательство, включаемое в «другие долговые обязательства»). Однако в целях недопущения двойного учета долга одновременно выполняется соответству-

Вставка 2.1. Выбор метода отражения в учете: доводы в пользу учета по методу начисления<sup>1</sup>**Значение термина «метод отражения в учете»**

В контексте системы макроэкономической статистики метод отражения в учете определяется главным образом по времени отражения операций в этой системе. Возможны различные варианты методов отражения в учете, поскольку во многих операциях может иметь место временной интервал между передачей права собственности на базисный инструмент, установленным сроком платежа и фактической датой платежа. Кроме того, различные методы отражения в учете, в зависимости от своего характера, отличаются по статистическому охвату операций и остатков. Таким образом, при выборе метода отражения важно знать, какую информацию призвана передавать данная статистическая система. В случае статистики внешнего долга ставится задача предоставить пользователям этих данных комплексный показатель обязательств по внешнему долгу на конец отчетного периода и дать им возможность идентифицировать типы потоков на протяжении отчетного периода, влияющие на величину и структуру этих обязательств. В связи с этим, исходя из изложенных ниже соображений, в *Руководстве* предлагается использовать отражение в учете по методу начисления.

**Важнейшие виды методов отражения в учете**

В системах макроэкономической статистики чаще всего используются следующие три метода отражения в учете: кассовый метод, метод на основе графиков платежей и метод начисления. На практике часто встречаются вариации каждого из этих трех важнейших принципов.

При *учете по кассовому методу* операции отражаются в момент осуществления или получения платежа, независимо от того, когда происходит передача прав собственности на соответствующие активы. Если брать его самую строгую форму, то включению подлежат только потоки, при которых средством обмена являются деньги (то есть притоки и оттоки денежных средств). Накопленные суммы, отражаемые в учете в такой системе на конец отчетного периода, ограничиваются остатками денежных средств. Однако на практике кассовый метод учета часто видоизменяется и включает другие остатки, например, остатки заемных средств. Иными словами, при предоставлении денежных средств по долговому инструменту в учете отражается непогашенный долг, а последующие выплаты основной суммы в денежной форме ведут к сокращению этого непогашенного долга.

При *учете на основе графиков платежей* операции отражаются по наступлении срока поступлений или платежей, связанных с этой операцией, а не при фактическом получении или выплате денежных средств. Метод на основе графиков платежей может рассматриваться как измененный вариант кассовой основы. Помимо остатков денежных средств, метод на основе графиков платежей предусматривает учет сумм с наступившим сроком оплаты или просроченных сумм. Как правило, метод на основе графиков платежей учитывает накопленную сумму долга исходя из суммы, необходимой для погашения неурегулированного обязательства, то есть суммы, причитающейся к оплате согласно графику погашения инструмента<sup>2</sup>. Эта сумма может отличаться от первоначально предоставленной суммы по ряду причин, включая дисконты

и премии между ценой размещения и ценой погашения, выплату основной суммы и переоценку стоимости долга в результате индексации. Кроме того, такой метод учета позволяет отразить суммы заимствований, возникающие по некоторым операциям, не связанным непосредственно с платежами, таким как просроченная задолженность и переуступка долговых обязательств одной единицей другой (например, принятие долга органами государственного управления).

В случае использования *метода начисления* операции регистрируются в момент создания, преобразования, обмена, передачи или ликвидации экономических ценностей. Требования и обязательства возникают тогда, когда происходит передача прав собственности. Таким образом, отражение в учете по методу начисления предусматривает регистрацию операций в отчетный период проведения операции, независимо от времени получения или выплаты денежных средств или графика платежей. Остаток валового внешнего долга на конец отчетного периода зависит от накопленного валового внешнего долга на начало периода, а также от операций и любых других потоков, имевших место в течение этого периода<sup>3</sup>. Учет по методу начисления предусматривает регистрацию долговых обязательств хозяйствующей единицы, руководствуясь экономическими соображениями, а не соображениями, связанными с платежами.

Различные подходы этих трех методов отражения в учете можно проиллюстрировать на примере займа, проценты по которому выплачиваются периодически до его погашения. Все три метода предполагают одно и то же время отражения в учете первоначального предоставления средств по займу, а именно в тот момент, когда происходит фактическое предоставление средств. Все три метода предусматривают отражение долгового обязательства<sup>4</sup>. Однако при учете по методу начисления процентные расходы учитываются как начисляемые непрерывно, что отражает стоимость использования капитала, и увеличивают накопленную сумму долгового обязательства в течение срока займа, пока не наступит срок уплаты процентов. При применении кассового метода и метода учета на основе графиков платежей такое увеличение суммы задолженности не отражается.

Выплаты процентов по займу и погашение основной суммы по графику отражаются в учете одновременно во всех трех системах, если эти выплаты производятся в отчетный период, на который приходится их график. Однако если платежи не производятся в срок, просроченная задолженность отражается в учете по методу графиков платежей и по методу начисления, но не отражается при применении кассового метода (хотя на практике система учета по кассовому методу может быть изменена, с тем чтобы включать просроченную задолженность). При учете на основе графиков платежей и по методу начисления выплата долга отражается так, как если бы она была фактически произведена дебитором, с соответствующим увеличением (краткосрочных) обязательств (просроченной задолжен-

<sup>2</sup>Такой подход используется в «Руководстве по статистике государственных финансов», МВФ (1986 год). См. стр. 289.

<sup>3</sup>В *СНС 1993 года* экономические потоки финансовых активов и пассивов ограничиваются теми финансовыми активами и пассивами, экономическая ценность которых может быть подтверждена или очевидна.

<sup>4</sup>Исходя из приведенных выше описаний методов отражения в учете по кассовому методу, на основе графиков платежей и по методу начисления. В рамках каждого метода могут быть определенные изменения подхода.

<sup>1</sup>Настоящая вставка основана на работе Efford (1996), которая была подготовлена в рамках составления «Руководства по статистике государственных финансов», МВФ (2001 год).

### Вставка 2.1 (окончание)

ности). Просроченная задолженность сокращается при фактическом осуществлении выплаты. При учете на кассовой основе отражение операций не производится до фактической выплаты просроченной задолженности; просроченная задолженность как таковая в учете не отражается.

Таким образом, из приведенного выше примера видно, что при учете по методу начисления операции отражаются в то же время, что и при учете по кассовому методу и по методу графиков платежей, или ранее, тогда как при учете по методу графиков платежей операции отражаются в то же время, что и при учете по кассовому методу, или ранее. При учете остатков по кассовому методу отражаются только суммы, предоставленные в денежной форме и возвращенные в денежной форме; при учете на основе графиков платежей отражаются суммы, предоставленные и возвращенные в денежной форме, а также любые непогашенные обязательства, связанные с неденежными операциями, например, просроченная задолженность, тогда как в учете по методу начисления отражаются все существующие обязательства независимо от того, имело ли место предоставление или возврат денежных средств и наступил ли срок платежа.

#### Измерение остатков по внешнему долгу

##### *Недостатки учета по кассовому методу и на основе графиков платежей*

С точки зрения всестороннего измерения остатков валового внешнего долга учету по кассовому методу, как и учету на основе графиков платежей присущи определенные недостатки.

Кассовый метод предполагает отражение «только» долга, обусловленного потоками денежных средств, и не охватывает неденежные операции (например, поставку товаров и услуг в рассрочку; не отражаются также невыполненные обязательства, такие как просроченная задолженность). Таким образом, этот метод учета не обеспечивает достаточно полного статистического охвата внешнего долга. Учет на основе графиков платежей как расширенный вариант кассового метода включает неденежные операции, такие как просроченная задолженность и индексация, но все же полностью не отражает величину внешнего долга. Например, при учете на основе графиков платежей задолженность по оплате уже поставленных товаров и услуг, срок которой еще не наступил, не рассматривается как долг (кроме случаев, когда, например, имеется договор о предоставлении торгового кредита). Кроме того, проценты не отражаются в учете, пока не наступит срок их уплаты, независимо от того, оформляются ли они как дисконт относительно нарицательной стоимости при выпуске ценной бумаги или в виде процентных платежей (то есть выплачиваются периодически).

##### *Преимущество учета по методу начисления*

Из числа охарактеризованных выше методов учет по методу начисления, который уже давно используется в качестве основы корпоративного бухгалтерского учета, дает наиболее полную информацию, поскольку при этом методе внешний долг измеряется исходя из того, имеет ли кредитор финансовое требование к дебитору. Учет по методу начисления обеспечивает наиболее последовательную оценку внешнего долга как по охвату, так и по величине, поскольку он не зависит: 1) от формы платежа (задолженность может возникать и погашаться посредством денежных и неденежных платежей, то есть через предоставление стоимости); 2) от времени платежа (задолженность возникает и погашается в зависимости от времени установления требования или отказа от него); 3) от того, в какой форме (основной суммы или процентов) должны производиться в будущем выплаты по существующим обязательствам<sup>5</sup>. В условиях продолжающихся инноваций на финансовых рынках этот последовательный подход способствует тому, чтобы величина и охват внешнего долга определялись прежде всего экономическими соображениями, а не соображениями, связанными с платежами<sup>6</sup>.

Наконец, преимуществом отражения внешнего долга по методу начисления является согласованность с другими системами макроэкономической статистики, такими как *СНС 1993 года* и *РПБ5*. В обоих этих системах используется учет по методу начисления. Эти системы позволяют получать информацию о типах экономических потоков в отчетный период, влияющих на размер и структуру внешнего долга. «Руководство по статистике государственных финансов» (МВФ, 2001 год) и «Руководство по денежно-кредитной и финансовой статистике» (МВФ, 2000 год) также придерживаются системы учета по методу начисления. Помимо повышения сопоставимости информации между различными наборами данных макроэкономической статистики для пользователей данных, принятие общей основы отражения в учете также способствовало бы снижению затрат на составление данных, поскольку во взаимосвязанных статистических системах можно было бы использовать общие ряды данных.

<sup>5</sup>В принципе, при учете по методу начисления накопленный внешний долг на любой конкретный момент отражает прошлые операции и прочие экономические потоки и при использовании того же метода стоимостной оценки равен дисконтированной стоимости будущих платежей процентов и основной суммы. Таким образом, если участники финансовых рынков конвертируют проценты в основную сумму, например, посредством отделения купонов от ценных бумаг, этот процесс конверсии не влияет на измеряемый объем накопленного внешнего долга, поскольку нового долга не создается (хотя, исходя из рыночной стоимости, такая конверсия может иметь последствия для стоимостной оценки).

<sup>6</sup>Тем не менее сведения о платежных механизмах сами по себе могут быть ценной информацией.

ющее сокращение суммы данного долгового инструмента, например, займа. Таким образом, неуплата в срок основной суммы и/или процентов приводит к сокращению накопленной суммы соответствующего инструмента, например, займа, и к увеличению просроченной задолженности; в результате состояние внешнего долга остается неизменным. *Просроченную задолженность* следует и далее отражать в учете с мо-

мента ее возникновения, то есть с момента неуплаты<sup>9</sup>, до времени ее ликвидации, то есть выплаты, реоформления или прощения кредитором.

<sup>9</sup>В некоторых случаях просроченная задолженность возникает в силу операционных причин, а не нежелания или неспособности платить. Тем не менее в принципе такая задолженность, остающаяся непогашенной на базовую дату, должна отражаться в учете как просроченная.

**2.30.** Если выплаты по долгу гарантированы третьей стороной и заемщик не выполняет свои обязательства, то первоначальный дебитор (принципал) отражает в учете просроченную задолженность до тех пор, пока кредитор не предъявит требования по гарантии согласно условиям контракта. После предъявления требований по гарантии выплаты по долгу возлагаются на гаранта, а просроченная задолженность принципала ликвидируется, как если бы она была уплачена. В зависимости от условий договора, в случае принятия требований по гарантии задолженность гаранта классифицируется не как просроченная задолженность, а как краткосрочное «другое долговое обязательство» вплоть до окончания льготного периода.

### Стоимостная оценка<sup>10</sup>

**2.31.** *Руководство* рекомендует оценивать долговые инструменты на отчетную дату по номинальной стоимости, а обращающиеся долговые инструменты также и по рыночной стоимости. Номинальная стоимость долгового инструмента является показателем его стоимости для заемщика, поскольку она в любой момент времени представляет собой сумму долга дебитору кредитору. Эта стоимость обычно определяется исходя из условий договора между дебитором и кредитором и часто используется для расчета коэффициентов задолженности, подобных указанным в главе 15. Рыночная стоимость обращающегося долгового инструмента определяется его преобладающей рыночной ценой, которая, будучи лучшим показателем текущей стоимостной оценки, данной экономическими субъектами конкретным финансовым требованиям, отражает альтернативные издержки для дебитора и кредитора<sup>11</sup>. Этот принцип стоимостной оценки используется в *СНС 1993 года* и *РПБ5*.

**2.32.** Номинальная стоимость долгового инструмента отражает величину задолженности на момент возникновения и любые последующие экономические потоки, такие как операции (например, погашение основной суммы), переоценка (включая курсовые разницы и другие переоценки, кроме изменений рыночных цен) и прочие изменения. В концептуальном плане номинальную стоимость долгового инструмента можно рассчитать путем дисконтирования будущих потоков денежных средств, связанных с выплатой основного долга и процентов по существующей договорной процентной ставке (ставкам)<sup>12</sup> данного инструмента; последняя мо-

жет быть фиксированной или переменной. В отношении инструментов с фиксированной ставкой и инструментов с установленными договором процентными ставками применять этот принцип несложно, так как график будущих выплат и ставка (ставки) известны<sup>13</sup>, но эта задача не так проста в случае долговых обязательств с переменными ставками, меняющимися в зависимости от рыночной конъюнктуры. Приложение в конце настоящей главы содержит примеры расчета номинальной стоимости долгового инструмента путем дисконтирования будущих платежей процентов и основной суммы.

**2.33.** В некоторых случаях для определения номинальной стоимости использовалась нарицательная стоимость, поскольку нарицательная стоимость представляет собой недисконтированную сумму основного долга, подлежащую возврату. Использование нарицательной стоимости номинала в качестве номинальной стоимости для измерения валового внешнего долга представляет интерес как показатель будущих договорных платежей, но может приводить к непоследовательному подходу в оценке различных инструментов, поэтому следовать этой практике не рекомендуется. Например, нарицательная стоимость облигаций с большим дисконтом и облигаций с нулевым купоном включает еще не начисленные проценты, что противоречит принципу учета по методу начисления.

**2.34.** Рыночная стоимость обращающегося долгового инструмента должна определяться рыночной ценой этого инструмента, преобладающей на отчетную дату. Идеальным источником информации о рыночной цене обращающегося долгового инструмента является организованный или иной финансовый рынок, на котором совершаются операции купли-продажи этого инструмента в значительном объеме, и регулярно фиксируется его рыночная котировка. При отсутствии такого источника рыночную стоимость можно приблизительно рассчитать путем дисконтирования будущих потоков денежных средств по соответствующей рыночной процентной ставке. Если финансовые рынки на отчетную дату закрыты, то следует использовать рыночную цену на ближайшую предшествующую дату, когда рынок был открыт. На некоторых рынках рыночная котировка обращающихся долговых ценных бумаг не учитывает на-

<sup>10</sup>См. также *РПБ5*, глава V.

<sup>11</sup>В Инициативе ХИПК (см. приложение V) для дисконтирования будущих платежей используется репрезентативная рыночная ставка. Она служит еще одним показателем альтернативных издержек и является специфической для стран, участвующих в этой программе.

<sup>12</sup>Обычно для дисконтирования причитающихся платежей во все будущие периоды используется единая ставка. В некоторых случаях может быть оправдано использование разных ставок для различных будущих платежей. Даже при использовании единой

ставки, в зависимости от остающегося срока до погашения, для каждого платежа применяется особый коэффициент дисконтирования. Например, при ставке дисконтирования десять процентов коэффициент дисконтирования для платежей через год составляет 0,909 (или  $1/(1 + 0,1)$ ), а для платежей через два года — 0,826 (или  $1/(1 + 0,1)^2$ ) и так далее. См. также пример в таблице 2.1.

<sup>13</sup>В случае долгового обязательства, процентная ставка по которому поэтапно повышается или снижается на оговоренные контрактом величины в течение срока его существования, временной график коэффициентов дисконтирования, применяемых к будущим платежам, является нелинейным и отражает эти поэтапные изменения.



численные, но еще не подлежащие уплате проценты, однако эти процентные расходы необходимо учитывать при определении рыночной стоимости.

### **Необращающиеся долговые инструменты**

**2.35.** Как и *РПБ5*, *Руководство* рекомендует, чтобы долговые инструменты, которые не обращаются (или не могут обращаться) на организованных или иных финансовых рынках, такие как кредиты и займы, наличная валюта и депозиты и торговые кредиты, оценивались только по номинальной стоимости<sup>14</sup>. Номинальная стоимость долгового инструмента может быть меньше первоначальной, если имели место выплаты основного долга, прощение долга или другие экономические потоки, например, связанные с индексацией, оказавшие влияние на величину непогашенной задолженности. Номинальная стоимость долгового инструмента может быть больше первоначальной, например, из-за начисления процентных расходов или из-за других экономических потоков.

**2.36.** Что касается долговых инструментов, проценты по которым не начисляются, например, обязательств в связи с объявленными, но еще не подлежащими уплате дивидендами, то их номинальная стоимость равна сумме, подлежащей выплате. В случае необычно длительного периода времени<sup>15</sup> до наступления срока платежа по непогашенному долговому обязательству, по которому не начисляются проценты, следует уменьшить стоимость основного долга в соответствии с существующей процентной ставкой и сроком до погашения, и производить начисление процентов, пока не будет произведен фактический платеж.

**2.37.** По некоторым видам долга, например, кредитам и займам, договором может быть предусмотрено погашение поставками сырьевых или других товаров в течение определенного времени. Первоначально стоимость долга равна предоставленной основной сумме. Процентная ставка, начисляемая на основную сумму, обеспечивает равенство приведенной стоимости будущих поставок сырьевых или других товаров (с учетом их текущей рыночной цены) непогашенной основной

сумме долга. В концептуальном плане этот вид договора означает индексацию займа, поэтому первоначальная начисляемая процентная ставка меняется по мере изменения рыночной цены оговоренного товара с учетом условий договора (например, ограничений на максимальную и минимальную денежную сумму, подлежащую уплате заемщиком). В тех случаях, когда выплаты производятся в форме сырьевых или других товаров, сумма непогашенного долга сокращается на величину рыночной стоимости данного сырьевого или другого товара на момент платежа.

**2.38.** С другой стороны, стоимость сырьевых или других товаров или услуг, предоставляемых в погашение обязательства по торговому кредиту, в том числе по бартерным соглашениям, равна стоимости, установленной при возникновении долгового обязательства, то есть на момент обмена стоимостями. Тем не менее, как отмечено выше, при наличии необычно длительного периода времени до наступления срока платежа по непогашенному долговому обязательству, по которому не начисляются проценты, стоимость основного долга следует уменьшить на сумму, рассчитанную с учетом срока до погашения и в соответствии с договорной ставкой, и начисление процентов следует производить до момента фактической выплаты.

**2.39.** В *Руководстве* признаются долговые обязательства пенсионных фондов и страховых компаний перед их вкладчиками и держателями страховых полисов, являющимися нерезидентами. Долговое обязательство пенсионной схемы с установленным размером выплат равно приведенной стоимости причитающихся нерезидентам выплат, тогда как в пенсионных схемах с установленным размером взносов долговое обязательство равно части текущей рыночной стоимости активов фонда, пропорциональной доле нерезидентов в общем объеме требований<sup>16</sup>. В сфере страхования жизни долговое обязательство равно стоимости резервов на покрытие существующих полисов страхования жизни, выданных нерезидентам. Долговое обязательство страховых компаний (кроме компаний по страхованию жизни) перед нерезидентами равно стоимости всех предоплат премий нерезидентами и приведенной стоимости сумм, которые предполагается выплатить нерезидентам в погашение претензий, включая спорные, но юридически обоснованные требования.

**2.40.** В случае просроченной задолженности номинальная стоимость равна сумме не произведенных в срок выплат процентов и основной суммы и любых после-

<sup>14</sup>В международных статистических руководствах считается, что для не обращающихся на рынке инструментов номинальная стоимость является обоснованным приближением к рыночной стоимости. Тем не менее, в результате развития рынков, например, рынков производных кредитных инструментов, связанных с кредитным риском отдельных единиц, повышается вероятность того, что рыночные цены можно будет рассчитать даже для не обращающихся на рынке инструментов. По мере расширения этих рынков можно было бы рассмотреть возможность подготовки дополнительной информации о рыночной стоимости необращающегося долга.

<sup>15</sup>Понятие необычно длительного периода времени в этом контексте зависит от обстоятельств. Например, в любой период времени чем выше уровень процентных ставок, тем больше альтернативные издержки задержанных платежей.

<sup>16</sup>В системе с установленным размером выплат уровень пенсий, обещанный работодателем участвующим работникам, гарантирован и обычно определяется по формуле, основанной на стаже работы и зарплате работника. В плане с установленным размером взносов уровень взносов работодателя в фонд гарантирован, но выплачиваемые пенсии будут зависеть от величины активов фонда.

дующих денежных потоков, например, начисленных штрафных процентов.

**2.41.** Что касается не обращающихся на рынке долговых инструментов, номинальная стоимость которых точно не известна, то ее можно рассчитать путем дисконтирования будущих выплат процентов и основной суммы по соответствующей договорной процентной ставке.

### **Обращающиеся долговые инструменты**

**2.42.** *Руководство* рекомендует, чтобы долговые инструменты, которые обращаются (или могут обращаться) на организованных или иных финансовых рынках, оценивались как по номинальной, так и по рыночной стоимости<sup>17</sup>. Как номинальная, так и рыночная стоимость обращающихся долговых инструментов может быть определена исходя из стоимости долга на момент его возникновения и будущих потоков денежных средств; однако, в отличие от номинальной стоимости, оценка рыночной стоимости учитывает любые изменения рыночной цены инструмента.

**2.43.** Для оценки рыночной стоимости долговых ценных бумаг, которые обычно являются обращающимися, но рыночная цена которых на данный момент не поддается определению, можно использовать приведенную на основе рыночной процентной ставки стоимость ожидаемого будущего потока денежных средств по этим ценным бумагам. Этот и другие методы оценки рыночной стоимости объясняются во вставке 2.2. В случае некотируемых ценных бумаг может использоваться цена, применяемая в бухгалтерской или надзорной отчетности, хотя этот метод является менее предпочтительным по сравнению с вышеупомянутыми. Аналогичным образом в случае облигаций с большим дисконтом или нулевым купоном в отсутствие рыночной цены может использоваться цена выпуска плюс амортизация дисконта.

**2.44.** Если на вторичных рынках совершаются торговые операции с просроченной задолженностью (что иногда происходит), то появляется возможность установить ее рыночную стоимость.

### **Недолговые инструменты**

**2.45.** Остатки по производным финансовым инструментам, ценным бумагам, обеспечивающим участие в капитале, другим формам собственного капитала и реинвестированным доходам по прямым иностранным инвестициям не включаются в остатки валового внешнего долга, поскольку они не являются долговыми

инструментами, но они признаются в *Руководстве* в качестве справочных статей к валовому внешнему долгу. Эти инструменты следует оценивать по рыночной стоимости.

**2.46.** Рыночная цена форвардного контракта по производным финансовым инструментам определяется как разница между согласованной контрактной ценой базисного актива и существующей (или ожидаемой) рыночной ценой этого актива, умноженная на соответствующим образом дисконтированную условную сумму. Условная сумма (иногда именуемая номинальной суммой) — это сумма, лежащая в основе контракта по производному финансовому инструменту, которая необходима для расчета суммы выплат или поступлений по контракту. Эта сумма не всегда подлежит обмену. Особый случай представляют своповые контракты, рыночная стоимость которых определяется как соответствующим образом дисконтированная разница между ожидаемыми валовыми поступлениями и валовыми платежами, то есть как чистая приведенная стоимость. Таким образом, рыночная стоимость форвардного контракта может быть рассчитана с использованием имеющейся информации о рыночных и контрактных ценах базисного актива, времени, остающемся до срока истечения контракта, его условной стоимости и рыночных процентных ставок. С точки зрения контрагентов стоимость форвардного контракта может становиться отрицательной (то есть учитывается как пассив) или положительной (учитывается как актив) и может с течением времени меняться как по величине, так и по знаку в зависимости от динамики рыночной цены базисного актива. Форвардные контракты с ежедневным расчетом (например, обращающиеся на организованных рынках), которые именуется фьючерсами, имеют рыночную стоимость, но ввиду ежедневного проведения расчетов она, скорее всего, будет равна нулю в конце каждого периода.

**2.47.** Что касается котируемых на биржах или свободно обращающихся ценных бумаг, обеспечивающих участие в капитале, то их накопленную стоимость следует определять на основе рыночных цен. Стоимость обеспечивающих участие в капитале ценных бумаг, которые не котируются на фондовых биржах или не обращаются на регулярной основе, следует оценивать с использованием цен котируемых акций, сопоставимых по таким прошлым, текущим и будущим характеристикам, как прибыль и дивиденды. В качестве альтернативного варианта оценки рыночных цен может использоваться стоимость чистых активов предприятий, выпустивших акции, если балансы этих предприятий составляются на основе текущей стоимости, но этот метод не является предпочтительным в связи с возможной существенной разницей между балансовой стоимостью и рыночной стоимостью акций.

<sup>17</sup>Это относится и к долговым ценным бумагам, приобретаемым по сделкам с обратным выкупом (см. таблицу 4.5 в главе 4).

**2.48.** Что касается котируемых на биржах или свободно обращающихся ценных бумаг, обеспечивающих участие в капитале, то их накопленную стоимость следует определять на основе рыночных цен. Стоимость обеспечивающих участие в капитале ценных бумаг, которые не котируются на фондовых биржах или не обращаются на регулярной основе, следует оценивать с использованием цен котируемых акций, сопоставимых по таким прошлым, текущим и будущим характеристикам, как прибыль и дивиденды. В качестве альтернативного варианта оценки рыночных цен может использоваться стоимость чистых активов предприятий, выпустивших акции, если балансы этих предприятий составляются на основе текущей стоимости, но этот метод не является предпочтительным в связи с возможной существенной разницей между балансовой стоимостью и рыночной стоимостью акций.

**2.49.** Что касается участия в капитале и реинвестированных доходов, связанных с прямыми иностранными инвестициями, то признается, что на практике их стоимость обычно определяется с использованием балансовых стоимостей предприятий прямого инвестирования или прямых инвесторов. Если эти балансовые стоимости определяются на основе текущих рыночных цен, то такая стоимостная оценка соответствует принципу рыночной цены, однако если эти стоимостные значения представляют собой первоначальную стоимость без переоценки по текущим ценам, они не соответствуют этому принципу. Если для определения стоимости участия в капитале и реинвестированных доходов используется первоначальная стоимость в балансах предприятий прямого инвестирования (или инвесторов), составителям рекомендуется также собирать данные от предприятий на основе текущей рыночной стоимости. В тех случаях, когда акции предприятий прямого инвестирования котируются на фондовых биржах, для расчета рыночной стоимости акций этих предприятий следует использовать соответствующие котировки.

### Единица учета и пересчет по обменному курсу

**2.50.** Составление отчета об остатках по валовому внешнему долгу усложняется тем обстоятельством, что обязательства первоначально могут быть выражены в различных валютах или других мерах стоимости, например в СДР. Необходимым условием формирования согласованного и аналитически значимого отчета об остатках по валовому внешнему долгу является пересчет этих обязательств в единую единицу учета.

**2.51.** С точки зрения составителя национальной статистики, для измерения валового внешнего долга явно предпочтительно использование национальной денежной единицы. Остатки, выраженные в национальной

### Вставка 2.2. Общие методы оценки рыночной стоимости

В случае отсутствия данных о рыночных ценах обращающихся инструментов существуют два общих метода оценки рыночной стоимости или, как ее иногда называют, справедливой стоимости:

- дисконтирование будущих денежных потоков с использованием рыночной процентной ставки до получения приведенной стоимости;
- использование рыночных цен аналогичных финансовых активов и пассивов.

Первым общим методом является стоимостная оценка финансовых активов и пассивов, где в качестве основы рыночной стоимости используется приведенная, или дисконтированная по времени, стоимость будущих денежных потоков. Этот подход является широко распространенным методом стоимостной оценки как в теории, так и на практике. При этом подходе рыночная стоимость финансового актива или пассива рассчитывается как сумма дисконтированных стоимостей всех будущих денежных потоков. Рыночная стоимость рассчитывается по следующему уравнению:

$$\text{Дисконтированная приведенная стоимость} = \sum_{t=1}^n \frac{\text{денежный поток}_t}{(1+i)^t}$$

где (денежный поток средств) $_t$  представляет собой сумму выплат в будущем периоде ( $t$ ),  $n$  — количество будущих периодов, в которых ожидаются выплаты, а  $i$  — процентную ставку, используемую для дисконтирования будущего кассового потока в периоде  $t$ .

Этот метод относительно легко применять для стоимостной оценки любого финансового актива или пассива, если будущие денежные потоки с определенностью известны или могут быть оценены, а рыночную процентную ставку (или ряд рыночных процентных ставок) можно установить.

В тех случаях, когда рыночную цену инструмента установить невозможно, широко применяется метод определения его рыночной стоимости исходя из рыночной цены аналогичного финансового инструмента. Например, рыночная цена облигации с остаточным сроком до погашения пять лет может быть определена исходя из рыночной цены свободно обращающейся пятилетней облигации со сравнимым кредитным риском. В других случаях может быть целесообразным использование рыночной цены аналогичного финансового инструмента, но с некоторой поправкой к рыночной стоимости для учета разницы в уровне ликвидности и/или уровне риска между инструментами.

В некоторых случаях финансовый актив или пассив может обладать отдельными характеристиками каждого из нескольких других финансовых инструментов, хотя в целом его характеристики не схожи с характеристиками ни одного из этих инструментов. В таких случаях для оценки рыночной стоимости данного инструмента может использоваться информация о рыночных ценах и других характеристиках обращающихся инструментов (например, тип инструмента, сектор эмитента, срок погашения, кредитный рейтинг и т.д.).

валюте сопоставимы с данными национальных счетов и с большинством других разделов экономической и денежно-кредитной статистики данной страны, составляемых в национальной валюте. Однако, если эта валюта подвержена значительным колебаниям относительно других валют, отчет, составленный в национальной валюте, может иметь меньшую аналитическую ценность, поскольку переоценки могут оказывать существенное влияние на сопоставление данных за различные периоды.

2.52. Наиболее подходящим обменным курсом, который следует использовать для пересчета внешнего долга (и активов), выраженного в иностранных валютах, в валюту учета, является рыночный (спотовый) курс на отчетную дату. Следует использовать среднее значение курсов покупки и продажи. В случае системы множественных курсов<sup>18</sup> при конвертации долга следует использовать фактический обменный курс, применимый к конкретным обязательствам (и активам) на отчетную дату.

### Срок погашения

2.53. Применительно к долговым обязательствам рекомендуется сохранять традиционное разграничение между долгосрочными и краткосрочными обязательствами, основанное на формальном критерии первоначального срока погашения. Долгосрочное обязательство определяется как долг с первоначальным сроком погашения свыше одного года или без установленного срока погашения. Краткосрочные обязательства, включая наличную валюту, представляют собой долг, выплачиваемый по требованию или с первоначальным сроком погашения один год или менее. Если инструмент имеет первоначальный срок погашения один год или менее, то его следует считать краткосрочным, даже если этот инструмент выпущен в рамках соглашения, имеющего долгосрочный характер.

## Приложение. Учет процентов по методу начисления

2.54. *Руководство* предлагает идею включения в отчет об остатках по валовому внешнему долгу начисленных, но еще не подлежащих уплате процентных расходов. В настоящем приложении представлена теоретическая основа учета процентных расходов по методу начисления, причем подробно рассматривается порядок их учета применительно к отдельным типам инструментов.

2.55. Поскольку *Руководство* уделяет основное внимание статистическим данным об остатках внешнего долга, вопрос о том, должна ли ставка начисляемых процентов по обращающимся на рынке инструментам быть основана на текущей рыночной стоимости долга (так называемый подход с позиции кредитора) или соответствовать ставке первоначального контракта (так называемый подход с позиции дебитора), не имеет существенного значения. Это обусловлено тем, что данные об остатках должны отражаться в отчетности по рыночной стоимости, основанной на рыночной цене инструмента, и эта стоимость должна включать все начис-

<sup>18</sup>Система множественных обменных курсов представляет собой устанавливаемые властями перечни разных обменных курсов, которые используются для различных категорий операций или участников.

ленные, но еще не подлежащие выплате процентные расходы<sup>19</sup>. С учетом этого, по умолчанию, в настоящем приложении основное внимание уделяется номинальной стоимости.

2.56. Прежде всего следует отметить некоторые важнейшие принципы учета процентных расходов по методу начисления в представлении внешнего долга на основе как номинальной, так и рыночной стоимости.

- Учитываются все финансовые инструменты, приносящие проценты.
- Начисление процентных расходов можно рассчитать по методу простых или сложных процентов.
- Ко всем инструментам, выпускаемым с дисконтом, применяется единый подход.
- Начисление процентных расходов распространяется также на инструменты с переменной ставкой и индексированные инструменты.

### Теоретическая основа учета процентных расходов по методу начисления

2.57. Ниже приводятся три примера из работы, выполненной Статистическим управлением Канады (см. работу Laliberté and Tremblay, 1996), с тем чтобы проиллюстрировать теоретическую основу начисления процентных расходов. Эти примеры и следующий за ними анализ начисления процентных расходов по методу простых или сложных процентов поясняют основные принципы начисления.

2.58. В первом примере рассматривается простой инструмент, который выпускается и погашается по одной цене и приносит фиксированный годовой процент в конце каждого года. Второй пример касается инструмента, выпускаемого с дисконтом относительно цены погашения, по которому также ежегодно выплачиваются проценты, а третий пример — инструмента, выпускаемого с дисконтом, по которому проценты не выплачиваются. Эти примеры применимы к *Руководству* в целом, поскольку они объясняют, каким образом можно дисконтировать будущие платежи для получения величины накопленного внешнего долга в любой момент времени.

#### Пример 1. Приведенная стоимость и учет процентных расходов по методу начисления: простой пример

2.59. В этом простом примере долговой инструмент выпускается на пятилетний срок с основной суммой 100 долларов и ежегодной выплатой процентов в раз-

<sup>19</sup>Если для распространения данных по коэффициенту обслуживания долга страной использовались расчеты будущих выплат процентов и основной суммы, исходя из текущей доходности по долгу, то в случае повышения рыночной стоимости внешнего долга часть предстоящих выплат процентов может быть отнесена к выплатам основной суммы долга.



мере 10 долларов. Таким образом, процентная ставка по этому инструменту зафиксирована на уровне 10 процентов в год. С учетом этого, как видно из таблицы 2.1, приведенная стоимость осуществляемого через год платежа в 10 долларов составляет  $10/(1 + 0,1)$ , или 9,09; стоимость платежа в 10 долларов, осуществляемого через два года, равна  $10/(1 + 0,1)^2$ , или 8,26, и так далее. Приведенная стоимость предоставленной основной суммы, которую надлежит выплатить по достижении срока погашения инструмента, составляет  $100/(1 + 0,1)^5$ , или 62,09. Приведенная стоимость каждого платежа указана в левом столбце; как видим, приведенная стоимость всех будущих платежей равна цене размещения — 100 долларам.

**2.60.** Поскольку процентные расходы начисляются постоянно по ставке 10 процентов в год и добавляются к основной сумме, спустя шесть месяцев первого года основная сумма возросла. Она равна 100 долларам, подлежащим уплате по достижении срока погашения, плюс 5 долларов — половине процентов за год (в расчете методом простых процентов), или плюс 4,88 доллара, что составит немногим менее половины (в расчете по методу сложных процентов). Любые выплаты процентов или основной суммы сокращают размер непогашенной суммы.

**2.61.** Другой вариант предусматривает, что накопленную основную сумму через шесть месяцев можно вычислить путем дисконтирования всех будущих платежей. Приведенная стоимость каждого платежа через шесть месяцев указана в скобках в левом столбце. Спустя шесть месяцев каждое из значений в левом столбце возросло ввиду приближения сроков платежей и дисконтирования на 10 процентов в год. Как видно из таблицы, сумма дисконтированных стоимостей каждого платежа спустя шесть месяцев равна 104,88 доллара — той же накопленной сумме, что и при использовании подхода к начислению процентных расходов по методу сложных процентов. Одним из практических преимуществ применения системы, дисконтирующей каждый платеж до его приведенной стоимости, является то, что в случае отделения купонов от данного инструмента (см. ниже), то есть отдельного обращения всех будущих платежей, система составления данных будет уже адаптирована к такой ситуации.

**2.62.** Если досрочных выплат, сокращающих размер накопленной основной суммы, не производится (например, по некоторым видам ценных бумаг, обеспеченных активами, частичные выплаты основной суммы могут производиться в любое время), то указанные выше суммы отражаются в данных об остатках валового внешнего долга. Таким образом, через шесть месяцев, при договорной процентной ставке 10 процентов годовых,

накопленная сумма долга составит 104,88 доллара (или 105 долларов при расчете методом простых процентов).

**2.63.** Соответствующая ставка для дисконтирования всех платежей до рыночной стоимости следует из рыночной цены; иначе говоря, рыночная стоимость равна будущим платежам, дисконтированным по текущей рыночной процентной ставке данного долгового инструмента. Рыночная стоимость внешнего долга должна включать все начисленные, но еще не подлежащие уплате процентные расходы.

**Пример 2. Приведенная стоимость и учет процентных расходов по методу начисления: пример с дисконтированной основной суммой**

**2.64.** Второй пример затрагивает более сложную ситуацию, в которой инструменты выпускаются с дисконтом относительно стоимости погашения. К этим инструментам относятся ценные бумаги и любые другие инструменты, цена размещения которых ниже цены погашения<sup>20</sup>. В этом случае ставка начисления процентных расходов определяется и выплатами по купону, и разницей между ценой размещения и ценой погашения. В таблице 2.2 представлены расчеты по инструменту, сходному с рассматривавшимся в первом примере, то есть выпускаемому с той же 10-процентной доходностью, но с годовыми выплатами размером «всего лишь» в 8 долларов. Разница между 10-процентной доходностью и доходностью, определяемой выплатами купонов, отражена в дисконте между ценой размещения и ценой погашения. В этой таблице левый столбец вновь показывает, что дисконтирование всех будущих платежей, включая основную сумму, на 10 процентов дает цену размещения в 92,40 доллара.

**2.65.** Каким образом рассчитывается начисление процентных расходов? Эту схему можно просто представить следующим образом: процентные расходы начисляются с доходностью 10 процентов в год, из которых 8 долларов выплачивается в виде процентов, а оставшая часть реинвестируется в первоначальную основную сумму долга (или капитализируется). Основная сумма растет с каждым годом вследствие продолжающегося реинвестирования начисленных процентных расходов, и соответственно растет абсолютная сумма процентных расходов, начисляемых каждый год. Как и в первом

<sup>20</sup>В случае инструментов, выпускаемых с дисконтом, цена размещения является общим термином, обозначающим стоимость основной суммы в момент возникновения долговых обязательств, а цена погашения также является общим термином, обозначающим сумму основного долга, подлежащую уплате по достижении срока погашения. Это обусловлено тем, что некоторые инструменты (например, торговый кредит) «размещаются» без цены как таковой. В таких случаях цена размещения равна предоставленным экономическим ценностям (то есть стоимости предоставленных товаров и услуг), а цена погашения равна сумме, причитающейся по наступлении срока оплаты долгового обязательства.

Таблица 2.1. Приведенная стоимость и учет процентных расходов по методу начисления: пример 1 (простой)

Приведенная стоимость в 2001 году		2002	2003	2004	2005	2006
9,09	(9,54)*	$10/(1+0,1)$				
8,26	(8,66)		$10/(1+0,1)^2$			
7,52	(7,89)			$10/(1+0,1)^3$		
6,83	(7,16)				$10/(1+0,1)^4$	
6,21	(6,51)					$10/(1+0,1)^5$
37,91	(39,76)	$10/(1+0,1)$	$10/(1+0,1)^2$	$10/(1+0,1)^3$	$10/(1+0,1)^4$	$10/(1+0,1)^5$
+62,09	(65,12)					$100/(1+0,1)^5$
=100,00	(104,88)					

\* (9,54) = приведенная стоимость платежа через шесть месяцев после выпуска долгового инструмента.

примере, приведенная стоимость каждого платежа через шесть месяцев показана в скобках в левом столбце. Как видно из данных по остаткам долга, через шесть месяцев накопленная сумма равна 96,91 доллара.

**Пример 3. Приведенная стоимость и учет процентов по методу начисления: пример для инструмента с нулевым купоном.**

2.66. Третий пример касается инструментов с нулевым купоном. Если инструмент выпускается с дисконтом и не имеет купона, то основная сумма со временем увеличивается в соответствии с доходностью, закладываемой при выпуске и определяемой исходя из разницы между ценой размещения и ценой погашения. В приводимом ниже примере инструмент с нулевым купоном выпускается по цене 62,09 доллара и подлежит погашению по цене 100 долларов; указанная разница подразумевает доходность 10 процентов. Как видно из таблицы 2.3, основная сумма ежегодно возрастает в результате реинвестирования начисляемых процентных расходов; таким образом, после первого года остаток по долгу увеличился на 10 процентов до 68,30 доллара, за второй год — еще на 10 процентов до 75,13 доллара, и так далее до погашения по цене 100 в конце пятого года<sup>21</sup>.

**Простые или сложные проценты**

2.67. При начислении процентных расходов по методу простых процентов на каждый период приходится равная сумма процентных расходов, подлежащих выплате, например, 5 долларов за первые шесть месяцев в первом приведенном выше примере. По облигациям с вы-

<sup>21</sup>Разбор примера с начислением процентов по облигации с нулевым купоном в платежном балансе приводится в «Учебнике по платежному балансу» МВФ (1996 год), пункты 400 и 401, стр. 114.

платой процентов (ежегодно или чаще) покупатель облигации на вторичных рынках платит продавцу сумму, начисленную со времени предыдущего платежа в соответствии с очень простой арифметической пропорцией. По многим международным займам системы мониторинга долга отражают начисление процентных расходов по методу простых процентов.

2.68. Однако начисление процентных расходов можно также рассчитать по методу сложных процентов, то есть путем непрерывного прибавления начисленных, но еще не подлежащих уплате процентных расходов к основной сумме долга за каждый период и применения к этой сумме процентной доходности долга для расчета процентных расходов на следующий период. Теоретически этот метод является предпочтительным, поскольку он соотносит расходы с предоставлением капитала и позволяет производить выверку между начисленными суммами и дисконтированной стоимостью предстоящих платежей. Такой подход обычно используется при отсутствии информации об отдельных инструментах, принадлежащих нерезидентам; в этом случае начисление процентных расходов производится на основе суммы остатков и средней доходности. Разумеется, в таких случаях теоретическое преимущество использования показателя доходности сводится на нет приближенностью, связанной с применением средней доходности к различным инструментам.

2.69. Вполне возможно, что различия в методах не оказывают значительного влияния на состояние валового внешнего долга. Однако из первого примера очевидно, что для каждого инструмента применение метода простых процентов завышает остатки в краткосрочной перспективе. В случае инструментов с фиксированной ставкой это завышение постепенно ликвидируется с приближением срока выплаты процентов.

**Таблица 2.2. Приведенная стоимость и учет процентных расходов по методу начисления: пример 2 (дисконтированная основная сумма)**

Приведенная стоимость в 2001 году		2002	2003	2004	2005	2006
7,27	(7,62)*	$8/(1+0,1)$				
6,61	(6,93)		$8/(1+0,1)^2$			
6,01	(6,30)			$8/(1+0,1)^3$		
5,46	(5,73)				$8/(1+0,1)^4$	
4,97	(5,21)					$8/(1+0,1)^5$
<u>30,31</u>	<u>(31,79)</u>	<u><math>8/(1+0,1)</math></u>	<u><math>8/(1+0,1)^2</math></u>	<u><math>8/(1+0,1)^3</math></u>	<u><math>8/(1+0,1)^4</math></u>	<u><math>8/(1+0,1)^5</math></u>
+62,09	(65,12)					$100/(1+0,1)^5$
=92,40	(96,91)					

\* (7,62) = приведенная стоимость платежа через шесть месяцев после выпуска долгового инструмента.

## Отдельные инструменты<sup>22</sup>

### Инструменты с фиксированной ставкой

#### Кредиты и займы

**2.70.** Процентные расходы по кредитам и займам (кроме беспроцентных займов) отражаются в учете как начисляемые непрерывно, что повышает стоимость непогашенного займа до момента их уплаты. Если займы переоформлены и новая процентная ставка согласована кредитором и дебитором (по мораторию), то процентные расходы по переоформленному долгу должны начисляться по новой ставке. Отмечается, что процентные расходы, начисляемые по кредитам и займам, могут классифицироваться как «другие долговые обязательства», если такова национальная практика.

#### Депозиты

**2.71.** Проценты по депозитам могут быть отнесены на счет (реинвестироваться) в установленное время, например, в конце *определенного* периода. Настоящее *Руководство* предусматривает непрерывное начисление процентных расходов и непрерывное включение их в основную сумму. При этом признается, что процентные расходы, начисляемые по депозитам, могут классифицироваться как «другие долговые обязательства», если такова национальная практика.

**2.72.** По некоторым депозитам, например, срочным или сберегательным, установленная процентная ставка может выплачиваться только по истечении минимального периода хранения депозита. Досрочный отзыв депозита, если таковой допускается договором, компенсируется снижением ставки процента, выплачиваемого владельцу. Для расчета начисленных процентных рас-

<sup>22</sup>Настоящий текст взят из документа *ESA 95 Manual on Government Deficit and Debt* («Руководство по дефициту государственного бюджета и государственному долгу ЕСС» 1995 года), Eurostat (2000).

ходов следует использовать максимальную процентную ставку, которую депонент мог бы получить в ходе нормального исполнения договора (то есть при выполнении или уведомления). В случае неполного соблюдения договоренностей ранее начисленная сумма процентных расходов корректируется с учетом фактически полученной депонентом процентной ставки. Поскольку пересмотренная сумма, скорее всего, относительно очень невелика по сравнению с общими расходами на выплату процентов по депозитам, то исходя из практических соображений, данная корректировка может быть отнесена к последнему периоду, за который подготавливаются данные (а не подвергать пересмотру данные за предыдущие периоды).

#### Ценные бумаги

**2.73.** Процентные расходы по ценным бумагам, цена размещения и цена погашения которых равны друг другу, начисляются так же, как по кредитам и займам.

#### Инструменты, выпускаемые с дисконтом

**2.74.** Единый подход применяется ко всем инструментам, цена размещения которых ниже цены погашения. К ним относятся не обращающиеся на рынке инструменты, сумма погашения которых больше, чем экономические ценности, предоставленные при возникновении долгового обязательства. Метод начисления для инструментов, выпускаемых с дисконтом или премией, изложен выше в пункте 2.28.

**2.75.** Краткосрочные обращающиеся инструменты<sup>23</sup> очень часто выпускаются с дисконтом. Как правило, эти инструменты аналогичны облигациям с нулевым купоном (см. пример 3 выше), поэтому к ним приме-

<sup>23</sup>Финансовый инструмент является обращающимся, если юридическое право собственности на этот инструмент может быть передано от одной единицы другой путем поставки или индоссамента.

**Таблица 2.3. Приведенная стоимость и учет процентных расходов по методу начисления: пример 3 (инструмент с нулевым купоном)**

Приведенная стоимость в 2001 году	2002	2003	2004	2005	2006
$100/(1 + 0,1)$ = 62,09	$62,09 (1 + 0,1)$ = 68,30	$62,09 (1 + 0,1)^2$ = 75,13	$62,09 (1 + 0,1)^3$ = 82,64	$62,09 (1 + 0,1)^4$ = 90,90	$62,09 (1 + 0,1)^5$ = 100

няется тот же подход. При отсутствии информации об отдельных ценных бумагах один из возможных практических подходов состоит в получении оценок начисления процентных расходов на основе средних сроков погашения и средних процентных ставок при эмиссии.

**2.76.** Обязательства по внешнему долгу, в частности по внешнему долгу сектора государственного управления, могут выпускаться в форме взаимозаменяемых облигаций (также называемых линейными облигациями). В этом случае ценные бумаги выпускаются в рамках общей «линии» (в плане сумм и сроков выплаты купонов, конечной цены погашения и даты погашения) траншами, эмитируемыми обычно в течение довольно короткого периода, но иногда и в течение более длительного срока. Каждый транш выпускается по конкретной цене размещения исходя из рыночной конъюнктуры. Взаимозаменяемые облигации можно считать хорошим примером инструментов, включающих два процентных компонента: купон (представляющий уплату процентов) и разницу между ценой размещения и ценой погашения. Таким образом, каждый транш в принципе следует идентифицировать отдельно, так как номинальная процентная ставка вполне может различаться между траншами ввиду различной рыночной конъюнктуры на момент их выпуска. Однако после выпуска транши могут смешиваться и поэтому могут и не обращаться раздельно на вторичных рынках и не указываться раздельно в портфелях. В этом случае необходимо рассчитывать оценку средневзвешенной процентной ставки, формируемой в результате выпуска различных траншей, обновлять эту оценку с каждым новым выпуском и применять ее к сумме долговых обязательств перед нерезидентами<sup>24</sup>.

#### *Ценные бумаги с отделенным купоном (стрипы)*

**2.77.** Ценные бумаги с отделенным купоном представляют собой бумаги, преобразованные из основной суммы с выплатами процентов в серию облигаций с нулевым купоном, диапазон сроков погашения которых соответствует датам выплат процентов и дате погашения основной суммы. Суть отделения купонов описана

<sup>24</sup>Финансовый инструмент является обращающимся, если юридическое право собственности на этот инструмент может быть передано от одной единицы другой путем поставки или индоссамента.

в приведенном выше примере: купоны обращаются на рынке отдельно. Сам по себе акт отделения не влияет на номинальную стоимость непогашенного долга для эмитента ценных бумаг, подвергшихся отделению купонов.

**2.78.** Существует два вида отделения купонов. Во-первых, если ценные бумаги с отделенным купоном выпускаются третьей стороной, которая приобрела исходные ценные бумаги и использует их для обеспечения эмиссии ценных бумаг с отделенным купоном, эта третья сторона тем самым привлекает новые средства по процентной ставке, определяемой в момент выпуска.

**2.79.** С другой стороны, если владелец исходной ценной бумаги обратился к расчетной или клиринговой палате, зарегистрировавшей бумагу, с просьбой «разместить» купоны, отделенные от исходной ценной бумаги, последние заменяют исходную ценную бумагу и остаются прямым обязательством эмитента исходной ценной бумаги. С практической точки зрения не реально учитывать в данных об остатках валового внешнего долга существующую ставку на момент выпуска каждого отделенного купона. В то же время, поскольку отделение купонов не дает эмитенту дополнительного финансирования и не влияет на первоначальную стоимость заимствования, которая полностью определяется в момент выпуска (в случае ценных бумаг с фиксированной ставкой) или по правилам, не подлежащим изменению (в случае бумаг с переменной ставкой), предполагается, что отделение купонов не меняет стоимости заимствования. Таким образом, в отличие от других видов облигаций с нулевым купоном, для расчета начисления процентных расходов по отделенным купонам используется не процентная ставка, существующая на момент отделения, а первоначальная стоимость заимствования — то есть ставка по базовой ценной бумаге.

**2.80.** В некоторых странах отделенные выплаты процентов могут включать купоны от нескольких облигаций с различными номиналами, но уплачиваемые в один день. В этом случае следует по мере возможности использовать средневзвешенную номинальную процентную ставку по различным базовым облигациям для расчета начисления расходов на выплату процентов по ценным бумагам с отделенным купоном.



### *Просроченная задолженность*

**2.81.** Проценты, начисляемые на просроченную задолженность (как по основному долгу, так и по выплате процентов), называются процентами по мораторию. Процентные расходы по просроченной задолженности, связанной с долговым договором, должны начисляться по той же ставке, что и по первоначальному долгу, если процентная ставка по просроченной задолженности не была оговорена в первоначальном долговом договоре (в этом случае следует применять оговоренную процентную ставку). Оговоренная в договоре ставка может включать штрафную ставку в дополнение к проценту по первоначальному долгу. По прочей просроченной задолженности, при отсутствии иной информации, процентные расходы начисляются по рыночной процентной ставке для кредитов «вернайт». Кроме того, любые дополнительные сборы по прошлой просроченной задолженности, согласованные дебитором и кредитором при переоформлении просроченной задолженности и подлежащие уплате дебитором кредитору, следует рассматривать как процентные расходы дебитора на момент исполнения этой договоренности. Если какой-либо продукт приобретает в кредит, и дебитор не оплачивает покупку в период, оговоренный при ее совершении, то все дополнительные выплаты должны рассматриваться как процентные расходы и начисляться до тех пор, пока долг не будет погашен.

### **Инструменты с переменной ставкой**

#### *Инструменты с привязкой к процентным ставкам*

**2.82.** В отношении займов, депозитов и ценных бумаг действуют те же принципы, что и для инструментов с фиксированной ставкой, с тем отличием, что при отсутствии достоверной информации процентные расходы следует рассчитывать оценочным методом на основе доступной актуальной информации о базовом индексе и прибавлять их к сумме остатков валового внешнего долга. Пересмотры данных за предшествующие периоды следует проводить тогда, когда точно известна сумма начисленных процентных расходов.

**2.83.** Кроме того, если процентная ставка может изменяться при условии только минимального изменения индекса и/или до конкретного максимального уровня, любая оценка начисления процентных расходов должна учитывать такие условия. Если существует связь между характером индекса и периодичностью уплаты процентов (например, проценты индексируются на ежеквартальной основе и обычно выплачиваются поквартально с задержкой на один квартал), то сумма, выплачиваемая владельцам ценных бумаг, вполне может быть точно известна заранее и, следовательно, может быть начислена с большой точностью. В этом случае считается, что процентные платежи «заранее определены».

### *Инструменты с привязкой к индексам*

**2.84.** Индексация внешнего долга может осуществляться по иным индексам, чем процентные индексы. Примером может служить индексирование по цене товара, индексу обменного курса, фондовому индексу или цене конкретной ценной бумаги и так далее. Индексироваться может как погашение основной суммы, так и процентов. Индекс может применяться непрерывно в течение всего срока существования инструмента или части этого срока. Любое изменение стоимости, связанное с индексацией, отражается в учете как процентные расходы и, следовательно, до момента выплаты влияет на накопленную основную сумму долга. Влияние индексации на основную сумму отражается в учете непрерывно за период, в течение которого действует индексация.

**2.85.** Используемым методом расчета является тот же самый, что и в рассмотренном выше случае инструментов с переменной ставкой, — то есть для оценки начисленной суммы следует использовать последнее актуальное наблюдение (наблюдения) базового индекса и прибавлять эту оценку к состоянию валового внешнего долга. Например, если в первом рассмотренном выше примере процентные платежи индексировались бы и изменение индекса за шесть месяцев свидетельствовало бы о том, что процентные платежи возрастут до 12 долларов в год, то расходы на выплату процентов, начисленные до настоящего времени, составили бы 6 долларов методом простых процентов (или 5,80 доллара по методу начисления сложных процентов), а накопленная сумма была бы равна 106 (105,80) долларам. Пересмотры данных за предшествующие периоды проводятся при поступлении фактической информации о сумме начисленных процентных расходов.

**2.86.** Как было отмечено выше, кредит, подлежащий погашению поставками сырьевых или других товаров в течение определенного периода (см. пункт 2.37) в концептуальном плане эквивалентен индексированному займу. Первоначально невыплаченная основная сумма равна стоимости предоставленной основной суммы и, как и в случае других долговых инструментов, на эту сумму начисляются процентные расходы, что увеличивает ее стоимость. Начисляемая процентная ставка в любой момент обеспечивает равенство подлежащей уплате рыночной стоимости сырьевых или других товаров непогашенной на данный момент основной сумме долга. С изменением рыночной цены сырьевых или других товаров меняется и применяемая процентная ставка.

**2.87.** Инструменты с привязкой к индексам могут включать оговорку о минимальной гарантированной стоимости погашения. Любая оценка начисленных процентных расходов должна учитывать такие условия. Например, если бы строгое применение индекса при-

вело к сокращению невыплаченной суммы до уровня ниже минимального, не следовало бы отражать в учете какое-либо сокращение ниже минимальной гарантированной стоимости погашения. Как правило, текущая рыночная цена долговых инструментов учитывает такие оговорки.

#### **Инструменты со льготным периодом**

**2.88.** Некоторые долговые инструменты могут иметь льготный период, в течение которого не производится выплата процентов. Если дебитор может в конце льготного периода выплатить ту же основную сумму долга, что и в начале, не будучи обязанным платить штрафные сборы, то процентные расходы в течение льготного периода не начисляются. Это правило соблюдается даже в случае корректировки процентной ставки, применяемой во втором и/или последующем периоде (например, если ставка повышается), в результате чего конечная доходность за весь срок существования данного инструмента приблизительно схожа с доходностью при нормальных условиях.

#### **Инструменты со встроенными производными**

**2.89.** Некоторые инструменты могут включать встроенные производные инструменты, исполнение которых

может повлиять на процентную ставку. По таким инструментам должны начисляться процентные расходы, которые включаются в остаток валового внешнего долга как «нормальные» издержки. Если производный финансовый инструмент исполняется и тем самым влияет на процентную ставку, то это должно отражаться в ставке, по которой начисляются проценты. Примером может служить структурированная кредитная нота с максимальной процентной ставкой, в случае с которой, когда максимальный уровень достигнут и пока он сохраняется и, следовательно, данный производный финансовый инструмент «исполняется», процентные расходы должны начисляться по максимальной ставке и не более. Рыночная цена долговых инструментов должна отражать вероятность исполнения производного финансового инструмента.

#### **Инструменты в иностранной валюте**

**2.90.** По инструменту, выраженному в иностранной валюте, должны (или не должны) начисляться процентные расходы в иностранной валюте, увеличивающие его накопленную основную сумму до тех пор, пока она не будет выплачена или пока не перейдет в просроченную задолженность. Основная сумма в иностранной валюте подлежит пересчету в валюту учета по среднему значению рыночных (спотовых) курсов покупки и продажи на отчетную дату.

## 3. Определение институциональных секторов и финансовых инструментов

### Введение

**3.1.** Для повышения аналитической ценности данных в *Руководстве*, как и в *СНС 1993 года и РПБ5*, институциональные единицы и инструменты, с которыми они совершают операции, объединяются в группы. Институциональные единицы группируются в институциональные сектора, а финансовые инструменты подразделяются на различные категории инструментов. Однако классификации институциональных секторов и финансовых инструментов определяются аналитическими потребностями статистики внешнего долга и, следовательно, могут отличаться от других систем макроэкономических данных. Например, центральный банк, институциональная единица, является институциональным подсектором согласно *СНС 1993 года*, но необязательно осуществляет все виды деятельности органов денежно-кредитного регулирования (такие как денежная эмиссия или управление международными резервами) в экономике. В *Руководстве* все виды деятельности, присущие органам денежно-кредитного регулирования, относятся к сектору органов денежно-кредитного регулирования независимо от того, выполняются ли они в действительности центральным банком или нет. Ввиду важности обеспечения непротиворечивости и последовательности в связанных системах макроэкономических данных, институциональные сектора, определенные в *Руководстве*, совпадают с институциональными секторами в *РПБ5*.

**3.2.** В институциональный сектор объединяются институциональные единицы с общими экономическими целями и функциями: сектор органов государственного управления, органы денежно-кредитного регулирования, банки и «другие сектора». В настоящей главе приводятся определения этих секторов, а также подсекторов категории *другие сектора*: небанковских финансовых корпораций, нефинансовых корпораций, а также домашних хозяйств и некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства. *РПБ5* не содержит определений подсекторов категории *другие сектора*.

**3.3.** В классификации финансовых инструментов *Руководство* особо выделяет четыре категории: долговые ценные бумаги, торговые кредиты, кредиты и займы, а также наличная валюта и депозиты. Имеется

также категория *другие долговые обязательства*; в нее включаются такие статьи, как кредиторская задолженность. В настоящей главе разъясняется характер такого рода финансовых инструментов в контексте функциональных категорий *РПБ5*, из которых они и взяты. Кроме того, в приложении I даются определения конкретных финансовых инструментов и операций, а также приводятся принципы их классификации, поэтому при изучении настоящей главы следует обращаться к указанному приложению.

### Институциональные сектора

**3.4.** Изложенные ниже формы представления данных в разбивке на институциональные сектора соответствуют *СНС 1993 года*, за исключением того, что *Руководство* (в соответствии с *РПБ5*) содержит несколько отличающиеся определения секторов органов государственного управления и центрального банка<sup>1</sup>.

**3.5.** Сектор *органов денежно-кредитного регулирования* является функциональной категорией, которая используется в платежном балансе и включает операции центрального банка (или органа валютного управления, денежно-кредитного ведомства и т.п.), а также любые другие операции, обычно относимые к ведению центрального банка, но проводимые другими государственными учреждениями или коммерческими банками. К таким операциям относятся: эмиссия национальной валюты; владение международными резервами и управление ими, в том числе и посредством проведения операций с МВФ; а также управление валютными стабилизационными фондами.

**3.6.** Сектор *органов государственного управления*, за одним исключением, упомянутым в предыдущем пункте, соответствует определению этого сектора в *СНС 1993 года*. Органы государственного управления страны состоят из органов власти и их агентств, которые представляют собой субъекты, образованные в результате политических процессов и обладающие законодательной, судебной и исполнительной властью

<sup>1</sup>Подробное описание институциональных секторов приводится также в главе IV *СНС 1993 года*.

в пределах определенной территории. Основные экономические функции органов государственного управления заключаются в следующем: 1) они несут ответственность за обеспечение общества товарами и услугами на нерыночной основе для коллективного или индивидуального потребления и 2) перераспределяют доходы и богатство посредством трансфертных платежей. Другой характеристикой органов государственного управления является то, что эти виды деятельности должны финансироваться главным образом за счет налогообложения и других обязательных трансфертов. Сектор органов государственного управления включает в себя: а) органы государственного управления, существующие на каждом уровне государственного управления национальной экономики (центральном, региональном и местном); б) все фонды социального обеспечения, функционирующие на каждом уровне государственного управления; в) все нерыночные некоммерческие организации, управляемые и в значительной части финансируемые государственными органами. В явной форме из сектора органов государственного управления исключаются государственные корпорации и некорпоративные предприятия, функционирующие как корпорации (так называемые квазикорпорации): такие корпорации и предприятия относятся, соответственно, к секторам финансовых или нефинансовых корпораций. Квазикорпорация может принадлежать учреждению-резиденту или нерезиденту и обычно имеет отдельный от материнской корпорации бухгалтерский баланс и/или, если владельцем является нерезидент, осуществляет значительный объем производственной деятельности в стране пребывания в течение длительного или неопределенного периода времени.

**3.7. Определение банковского сектора** совпадает с определением подсектора «другие депозитные корпорации (за исключением центрального банка)» сектора финансовых корпораций *СНС 1993 года*<sup>2</sup>. В него включаются все единицы-резиденты, основным видом деятельности которых является финансовое посредничество и обя-

<sup>2</sup>Включает подсектора *СНС 1993 года*: «денежно-депозитные корпорации» (S.1221) и «прочие» (S.1222). В «Руководстве МВФ по денежно-кредитной и финансовой статистике» (2000 год) определение других депозитных корпораций включает только финансовых посредников, привлекающих депозиты и их близкие заменители, включаемые в национальное определение широкой денежной массы. Эти корпорации могут исключать (включать) институциональные единицы, которые включаются (или не включаются) в определение, данное в *СНС 1993 года*. Эти не включаемые в определение институциональные единицы классифицировались бы не как банки, а как небанковские финансовые корпорации (или наоборот). В *Руководстве* рекомендуется применять определение банков, соответствующее *СНС 1993 года* и *РПБ5*, однако принимается во внимание, что страны могут использовать данные денежно-кредитных обзоров для составления статистики внешнего долга по банковскому сектору.

зательства которых имеют форму депозитов, выплачиваемых по требованию, переводимых посредством чека или иным образом используемых для осуществления платежей, или форму депозитов, которые могут не относиться к депозитам до востребования (такие как краткосрочные депозитные сертификаты), но которые по сути близки к депозитам и включаются в показатель денежной массы в широком определении. Таким образом, помимо коммерческих банков, банковский сектор охватывает такие учреждения, как сберегательные банки, ссудно-сберегательные ассоциации, кредитные союзы или кооперативы, а также строительные общества. В него включаются также почтово-сберегательные банки и другие контролируемые государством сберегательные банки, если они являются институциональными единицами, обособленными от органов государственного управления.

**3.8. Категория других секторов** включает подсектора небанковских финансовых корпораций, нефинансовых корпораций, а также подсектора домашних хозяйств и некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства.

**3.9. К подсектору небанковских финансовых корпораций** относятся страховые корпорации и пенсионные фонды, другие небанковские финансовые посредники и вспомогательные финансовые единицы. Все эти виды учреждений являются подсекторами-резидентами в *СНС 1993 года*. К страховым корпорациям относятся корпоративные, взаимные и другие организации, основной функцией которых является страхование жизни, страхование от несчастных случаев, страхование на случай болезни, страхование от пожара и другие виды страхования индивидуальных единиц или групп единиц путем объединения рисков. Пенсионные фонды организованы в форме самостоятельных институциональных единиц, действующих независимо от своих учредителей. Они предназначены для выплаты пенсий тем или иным конкретным группам работников (и, возможно, их иждивенцам). Такие фонды имеют собственные активы и пассивы и осуществляют финансовые операции на рынке за свой собственный счет. К другим финансовым посредникам относятся все корпорации и квазикорпорации-резиденты, основным видом деятельности которых является финансовое посредничество, за исключением банков, страховых корпораций и пенсионных фондов. К этой категории относятся такие виды корпораций, как дилеры по операциям с ценными бумагами, инвестиционные корпорации и корпорации, оказывающие финансовые услуги частным лицам и/или предоставляющие потребительские кредиты. Вспомогательные финансовые единицы включают такие корпорации и квазикорпорации-резиденты, которые занимаются в основном видами деятельности, тесно связанными с финансовым посредничеством, но сами не выступают в посреднической роли, такие как

брокеры по операциям с ценными бумагами, ссудные брокеры и страховые брокеры.

**3.10.** В состав подсектора *нефинансовых корпораций* входят учреждения-резиденты, основным видом деятельности которых является производство рыночных товаров или нефинансовых услуг. Определение этого сектора в настоящем *Руководстве* соответствует определению *СНС 1993 года*. В этот сектор входят все нефинансовые корпорации-резиденты; все нефинансовые квазикорпорации-резиденты, в том числе отделения или другие подразделения иностранных нефинансовых предприятий, занимающихся крупномасштабной производственной деятельностью на экономической территории данной страны на долгосрочной основе; а также все некоммерческие организации-резиденты, являющиеся рыночными производителями товаров или нефинансовых услуг.

**3.11.** Подсектор *домашних хозяйств и некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства (домашние хозяйства и НКОДХ)* включает сектор домашних хозяйств, в состав которого входят домашние хозяйства-резиденты, и сектор некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, состоящий из таких учреждений, как профессиональные общества, политические партии, профессиональные союзы, благотворительные общества и т.д.

**3.12.** В представлении данных о состоянии валового внешнего долга (см. ниже) особо выделяются *долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования*. Любые обязательства, возникающие в результате прямых инвестиций и связанные с участием в капитале, как и другие обязательства подобного рода, не включаются во внешний долг. Эти инструменты более подробно описаны ниже в пункте 3.16.

## Классификация инструментов

**3.13.** В настоящем разделе даются определения типов финансовых инструментов, которые надлежит включать в представление данных об остатках валового внешнего долга. Они определяются в соответствии с функциональными категориями *РПБ5*, откуда они и берутся: прямые инвестиции, портфельные инвестиции, производные финансовые инструменты, прочие инвестиции и резервные активы. Это позволяет составителям статистики при необходимости получать данные об остатках валового внешнего долга из отчета по МИП.

**3.14.** *Прямые инвестиции* (см. таблицу 3.1) связаны с долгосрочным участием единицы-резидента одной страны (прямого инвестора) в деятельности единицы-резидента другой страны (предприятия прямого

инвестирования), определяемым в *РПБ5* как владение не менее чем 10 процентами обыкновенных акций или прав голоса (в корпоративном предприятии) или эквивалентной долей (в некорпоративном предприятии)<sup>3</sup>. После установления отношений прямого инвестирования все финансовые требования инвестора к предприятию и наоборот, а также все финансовые требования или обязательства по отношению к другим связанным через систему участия (аффилированным) предприятиям, включаются в прямые инвестиции (за двумя исключениями: финансовые производные инструменты и некоторые межфирменные активы и обязательства между двумя аффилированными финансовыми посредниками — см. пункт 3.18). Из всех компонентов прямых инвестиций только *прочий капитал*, когда он представляет собой обязательство перед прямыми инвесторами-нерезидентами или предприятиями прямого инвестирования-нерезидентами, включается в данные об остатках валового внешнего долга, тогда как остальные компоненты в эти данные не включаются.

**3.15.** В *прочий капитал* включаются заимствование и предоставление средств, в том числе долговые ценные бумаги и кредиты поставщиков (например, торговые кредиты), осуществляемые между прямыми инвесторами и связанными отделениями, дочерними и ассоциированными компаниями. В таблицах представления данных о состоянии валового внешнего долга *прочий капитал* отражается по строке *прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования*.

**3.16.** Категория *участие в капитале и реинвестированные доходы* (включающая участие в капитале отделений, дочерних и ассоциированных компаний — кроме неголосующих привилегированных акций, классифицируемых как долговые инструменты — и прочие взносы в капитал, например, поставки оборудования) не является долговым инструментом.

**3.17.** На практике иногда трудно определить, являются ли требования прямого инвестора к предприятию прямого инвестирования прочим капиталом, который классифицируется как внешний долг, или участием в капитале, которое не считается внешним долгом. Это разграничение особенно трудно провести, если предприятие на 100 процентов принадлежит прямому инвестору, например, когда предприятие прямого инвестирования является отделением или некорпоративным предприятием. В этих случаях может применяться та же классификация капитала, что и в бухгалтерских документах предприятия прямого инвестирования. Это

<sup>3</sup>Дополнительная информация о методологии измерения прямых инвестиций содержится в главе XVIII *РПБ5* и сопутствующих публикациях, а также в *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment, Third Edition* (Стандартное определение ОЭСР прямых иностранных инвестиций, третье издание) (OECD, 1996).



Таблица 3.1. Стандартные компоненты МИП: прямые инвестиции

Активы	Пассивы
<i>Прямые инвестиции за границу</i>	<i>Прямые инвестиции в страну, представляющую отчетность</i>
Участие в капитале и реинвестированные доходы	Участие в капитале и реинвестированные доходы
Требования к предприятиям прямого инвестирования	Требования к прямым инвесторам
Обязательства перед предприятиями прямого инвестирования	Обязательства перед прямыми инвесторами
Прочий капитал	Прочий капитал
Требования к предприятиям прямого инвестирования	Требования к прямым инвесторам
Обязательства перед предприятиями прямого инвестирования <sup>1</sup>	Обязательства перед прямыми инвесторами <sup>1</sup>

<sup>1</sup>Инструменты в этой категории представляют собой долговые обязательства и подлежат включению во внешний долг.

означает, что когда требование прямого инвестора к предприятию прямого инвестирования отражается как участие в капитале или фонды собственных средств в бухгалтерских документах предприятия прямого инвестирования, то данное требование также считается участием в капитале с точки зрения внешнего долга. Например, если обязательства должны погашаться только в случае получения прибыли предприятием прямого инвестирования, они классифицируются как участие в капитале. Подобным образом и прямой инвестор в некоторых случаях может напрямую финансировать местные расходы предприятия прямого инвестирования и также напрямую получать доход от его деятельности. В настоящем *Руководстве* такие платежи и поступления рассматриваются, соответственно, как предоставление предприятию прямого инвестирования капитала прямым инвестором и изъятие такого капитала.

**3.18.** Задолженность по межфирменным активам и обязательствам между двумя аффилированными финансовыми посредниками (в том числе структурами целевого назначения (СЦН), выполняющими главным образом функции финансовых посредников), которая отражается в учете как прямые инвестиции, включает только перманентные долговые обязательства (ссудный капитал, представляющий собой перманентный инструмент), классифицируемые как «прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования», а также участие в капитале и реинвестированную прибыль. Другие межфирменные долговые обязательства между аффилированными финансовыми посредниками классифицируются по типу инструмента (кредиты и займы, долговые ценные бумаги и т.д.) и относятся к институциональному сектору заемщика. С этой целью финансовые посредники определяются как предприятия, основной функцией которых является предоставление финансовых посреднических услуг или услуг, сопутству-

ющих финансовому посредничеству, и которые включают корпорации и квазикорпорации, подразделяющиеся согласно *СНС 1993 года* на следующие подсектора: 1) другие депозитные корпорации (кроме центрального банка); 2) другие финансовые посредники, кроме страховых компаний и пенсионных фондов; 3) вспомогательные финансовые единицы.

**3.19. Портфельные инвестиции** (см. таблицу 3.2) включают обращающиеся ценные бумаги (помимо тех, которые включаются в прямые инвестиции и резервные активы). Эти инструменты обычно обращаются (или могут обращаться) на организованных и других финансовых рынках, включая внебиржевые рынки. Среди компонентов портфельных инвестиций, представляющих собой обязательства перед нерезидентами, в остаток валового внешнего долга включаются долговые ценные бумаги (*облигации и ноты*, а также *инструменты денежного рынка*). *Ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале*, в том числе паевые инвестиции во взаимные фонды и инвестиционные компании закрытого типа<sup>4</sup>, не включаются в валовой внешний долг.

**3.20.** Долговые ценные бумаги, выпущенные с первоначальным сроком погашения более одного года, относятся к категории *облигации и ноты*, несмотря на то что срок, остающийся до их погашения на момент осуществления инвестиций, может составлять менее одного года. Облигации и ноты обычно дают держателю безусловное право на получение фиксированного денежного дохода или установленного договором переменного денежного дохода (с выплатой процентов независимо от прибыли заемщика). Облигации и ноты, за

<sup>4</sup>Обязательство взаимного фонда или инвестиционной компании закрытого типа, требующее уплаты взаимным фондом или инвестиционной компанией основной суммы и/или процентов кредитору в какой-то момент (моменты) в будущем, следует отражать в учете как долговой инструмент и, если оно является обязательством перед нерезидентами, включать в валовую позицию по внешнему долгу. Классификация инструмента зависит от характеристик данного обязательства, например, депозита (см. пункт 3.34.).

**Таблица 3.2. Стандартные компоненты МИП: портфельные инвестиции**

Активы	Пассивы
<i>Ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале</i>	<i>Ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале</i>
Органы денежно-кредитного регулирования	Банки
Органы гос. управления	Другие сектора
Банки	<i>Долговые ценные бумаги</i>
Другие сектора	Облигации и ноты <sup>1</sup>
<i>Долговые ценные бумаги</i>	Органы денежно-кредитного регулирования
Облигации и ноты	Органы государственного управления
Органы денежно-кредитного регулирования	Банки
Органы гос. управления	Другие сектора
Банки	Инструменты денежного рынка <sup>1</sup>
Другие сектора	Органы денежно-кредитного регулирования
Инструменты денежного рынка	Органы государственного управления
Органы денежно-кредитного регулирования	Банки
Органы государственного управления	Другие сектора
Банки	
Другие сектора	

<sup>1</sup>Инструменты этой категории представляют собой долговые обязательства и подлежат включению во внешний долг.

исключением бессрочных облигаций, также дают безусловное право на получение фиксированной суммы в погашение основной суммы долга на указанную дату или даты. К облигациям и кредитным нотам относятся так называемые ценные бумаги, обеспеченные активами, и обеспеченные залогом долговые обязательства, то есть ценные бумаги, выплаты кредиторам по которым непосредственно зависят от конкретных доходов, например, будущих поступлений от лотерей или объединенного фонда (пула) не обращающихся на рынке инструментов (например, кредитов или экспортных поступлений); более подробная информация приводится в приложении I.

**3.21.** Долговые ценные бумаги, выпускаемые с первоначальным сроком погашения до одного года, относятся к категории *инструментов денежного рынка*. Эти инструменты, как правило, дают их держателю безусловное право на получение установленной фиксированной суммы в указанную дату. Эти краткосрочные инструменты обычно продаются с дисконтом на организованных рынках; величина дисконта зависит от процентной ставки и времени, остающегося до погашения. Примерами инструментов денежного рынка являются казначейские векселя, коммерческие и финансовые долговые обязательства, а также банковские акцепты.

Подобно облигациям и векселям, инструменты денежного рынка могут «обеспечиваться» конкретным потоком доходов или объединенным фондом поступлений от необращающихся инструментов.

**3.22.** Кроме того, если импортер предоставляет экспортеру инструмент, характеристики которого допускают его обращение на организованных и других финансовых рынках, например, простой вексель, то в данных об остатках валового внешнего долга такой инструмент должен быть отнесен к категории долговых ценных бумаг (либо *облигаций и нот*, либо *инструментов денежного рынка*, в зависимости от первоначального срока погашения). Рекомендуется также отдельно указывать непогашенную стоимость таких инструментов ввиду их роли в финансировании торговли (см. также описание кредитов, связанных с торговлей, в главе 6).

**3.23.** *Ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале*, охватывают все инструменты и учетные записи, отражающие требования на остаточную стоимость корпоративного предприятия после удовлетворения требований всех кредиторов. Эти ценные бумаги не являются долговыми инструментами и, следовательно, не входят в обязательства по внешнему долгу. Акции, паи, привилегированные акции, доли или аналогичные документы, такие как американские депозитарные расписки, обычно означают право собственности на капитал. В эту категорию включаются также акции институтов коллективного инвестирования, например взаимных фондов и инвестиционных компаний закрытого типа.

**3.24.** *Производные финансовые инструменты*<sup>5</sup> (см. таблицу 3.3) — это финансовые инструменты, привязанные к определенному финансовому инструменту, показателю или товару, и посредством которых конкретные финансовые риски могут самостоятельно обращаться на финансовых рынках. Как поясняется в главе 2 (см. пункт 2.11), производные финансовые инструменты не являются долговыми инструментами, но информация о них может быть актуальна для анализа внешнего долга.

**3.25.** В рамках *контракта форвардного типа* два контрагента соглашаются произвести обмен базовым активом (реальным или финансовым) в оговоренном количестве на установленную дату по согласованной договорной цене (цене исполнения), либо, в конкретном случае свопового контракта, два контрагента соглашаются произвести обмен потоками денежных средств, размер которых определяется с учетом цены (цен), например, валютных курсов или процентных ставок, в

<sup>5</sup>Отражение производных финансовых инструментов в платежном балансе и МИП рассматривается в документе «Производные финансовые инструменты. Дополнение к пятому изданию (1993 года) Руководства по платежному балансу», МВФ, 2000 год.

соответствии с предварительно установленными правилами. Типичное требование форвардного валютного контракта, предусматривающее поставку или получение иностранной валюты в будущем, может иметь важные последствия с точки зрения анализа ликвидности в иностранной валюте (см. также таблицу 7.7. в главе 7). В рамках *опционного контракта* покупатель опциона в обмен на опционную премию приобретает у эмитента опциона право (но не обязательство) на покупку (опцион «колл») или продажу (опцион «пут») указанного базового актива (реального или финансового) по согласованной договорной цене (цене исполнения) на установленную дату или до такой даты. На протяжении всего срока действия контракта эмитент опциона имеет обязательство, а покупатель имеет актив, хотя опцион может истечь без взаимных расчетов, поскольку опцион будет реализован только в том случае, если осуществление расчетов по нему выгодно покупателю. К числу типичных производных финансовых инструментов относятся *фьючерсы* (обращающиеся на организованном рынке форвардные контракты), *процентные и межвалютные свопы*, *форвардные процентные соглашения*, *форвардные валютные контракты*, *производные кредитные инструменты* и различные виды опционов.

**3.26.** Категория *других инвестиций* (см. таблицу 3.4) охватывает все финансовые инструменты, кроме включаемых в прямые инвестиции, портфельные инвестиции, производные финансовые инструменты или резервные активы. Все компоненты других инвестиций (*торговые кредиты, кредиты и займы, наличная валюта и депозиты и другие долговые обязательства*) включаются в остаток валового внешнего долга, если они представляют собой обязательства перед нерезидентами.

**3.27.** *Торговые кредиты* включают требования или обязательства, возникающие в связи с прямым предоставлением кредита поставщиками в операциях с товарами и услугами и авансовыми платежами покупателей за товары и услуги, а также за работы, которые находятся на стадии незавершенного производства (или которые еще предстоит предпринять). Долгосрочные и краткосрочные торговые кредиты отражаются отдельно. Кредиты, связанные с торговыми операциями, предоставленные третьими сторонами, например, банком, экспортеру или импортеру, включаются не в эту категорию, а в *кредиты и займы* (см. ниже). (См. также описание кредитов, связанных с торговлей, в главе 6.)

**3.28.** *Кредиты и займы* включают финансовые активы, создаваемые путем прямого предоставления средств в кредит кредитором (ссудодателем) дебитору (заемщику) посредством соглашения, при этом ссудодатель не получает ценную бумагу как свидетельство операции, а получает необращающийся документ или инструмент. В рамках кредитной операции может предоставлять-

**Таблица 3.3. Стандартные компоненты МИП: производные финансовые инструменты**

Активы	Пассивы
<i>Производные финансовые инструменты</i>	<i>Производные финансовые инструменты</i>
Органы денежно-кредитного регулирования	Органы денежно-кредитного регулирования
Органы государственного управления	Органы государственного управления
Банки	Банки
Другие сектора	Другие сектора

ся залоговое обеспечение в форме финансового актива (например, ценной бумаги) или нефинансового актива (например, земли или здания), хотя его наличие не является обязательным атрибутом такой операции. В данных об остатках валового внешнего долга статья «кредиты и займы» включает *использование кредита МВФ и ссуд от МВФ*.

**3.29.** Если кредит становится обращающимся и является объектом операций на вторичном рынке или был таковым, то этот кредит следует перевести в категорию долговых ценных бумаг. Ввиду значимости этого изменения категории необходимо иметь подтверждение обращения данного долгового инструмента на вторичном рынке, позволяющее перевести инструмент из категории кредита в категорию ценных бумаг. Свидетельства обращения инструмента на вторичных рынках включают наличие «маркет-мейкеров» и спредов между ценами заявки и предложения данного долгового инструмента. *Руководство* рекомендует отдельно указывать непогашенную стоимость всех таких кредитов, классификации которых были пересмотрены.

**3.30.** В отношении обратных операций с ценными бумагами и операций финансового лизинга принцип перехода прав собственности строго не соблюдается.

**3.31.** Согласно определению *обратные операции с ценными бумагами* включают все договоренности, в рамках которых одна сторона в законном порядке приобретает ценные бумаги и обязуется по юридическому соглашению, заключенному в начале сделки, возвратить те же или аналогичные ценные бумаги на установленную дату или до этой даты той же стороне, у которой эти ценные бумаги были первоначально приобретены. Кредитная операция отражается в учете в том случае, если получатель ценной бумаги предоставляет денежные средства и существует юридическое соглашение об обратной про-



Таблица 3.4. Стандартные компоненты МИП: другие инвестиции

Активы	Обязательства
<i>Торговые кредиты</i>	<i>Торговые кредиты</i> <sup>1</sup>
Органы государственного управления	Органы государственного управления
Долгосрочные	Долгосрочные
Краткосрочные	Краткосрочные
Другие сектора	Другие сектора
Долгосрочные	Долгосрочные
Краткосрочные	Краткосрочные
<i>Кредиты и займы</i>	<i>Кредиты и займы</i> <sup>1</sup>
Органы денежно-кредитного регулирования	Органы денежно-кредитного регулирования
Долгосрочные	Использование кредита МВФ и ссуды от МВФ
Краткосрочные	Другие долгосрочные
Органы государственного управления	Краткосрочные
Долгосрочные	Органы государственного управления
Краткосрочные	Долгосрочные
Банки	Краткосрочные
Долгосрочные	Банки
Краткосрочные	Долгосрочные
Другие сектора	Краткосрочные
Долгосрочные	Другие сектора
Краткосрочные	Долгосрочные
<i>Наличная валюта и депозиты</i>	Краткосрочные
Органы денежно-кредитного регулирования	<i>Наличная валюта и депозиты</i> <sup>1</sup>
Органы государственного управления	Органы денежно-кредитного регулирования
Банки	Банки
Другие сектора	<i>Другие обязательства</i> <sup>1</sup>
<i>Другие активы</i>	Органы денежно-кредитного регулирования
Органы денежно-кредитного регулирования	Долгосрочные
Долгосрочные	Краткосрочные
Краткосрочные	Органы государственного управления
Органы государственного управления	Долгосрочные
Долгосрочные	Краткосрочные
Краткосрочные	Банки
Банки	Долгосрочные
Долгосрочные	Краткосрочные
Краткосрочные	Другие сектора
Другие сектора	Долгосрочные
Долгосрочные	Краткосрочные
Краткосрочные	

<sup>1</sup>Инструменты этой категории представляют собой долговые обязательства и подлежат включению во внешний долг.

даже тех же или эквивалентных ценных бумаг по предварительно установленной цене по истечении оговоренного срока. В этом заключается подход к учету обратной операции с ценными бумагами, как обеспеченного займа, где функцию залогового обеспечения выполняют

ценные бумаги. Эти операции включают соглашения об обратном выкупе (РЕПО), займы ценными бумагами с использованием денежных средств и продажи (покупки) с последующей покупкой (продажей). В рамках обратной операции с ценной бумагой поставщик ценной бумаги приобретает обязательство по займу РЕПО, а получатель ценной бумаги — актив в виде займа РЕПО. Если денежные средства не предоставляются, то отражение кредитной операции в учете не производится. При подходе, предусматривающем учет в качестве обеспеченного займа, предполагается, что право собственности на ценную бумагу не переходит и она остается на балансе поставщика ценной бумаги. Аналогичная процедура учета применяется в случае операций, где в качестве залога при получении денежных средств предоставляется золото, а не ценные бумаги (так называемые золотые свопы).

**3.32.** Если получатель ценной бумаги продает ценную бумагу, приобретенную в результате обратной операции с ценной бумагой, то он отражает в учете отрицательную позицию по этой ценной бумаге. Этот подход соответствует реальной экономической ситуации, поскольку сторона, имеющая отрицательную позицию, подвергается риску и получает выгоду от этой позиции в равной степени, но с противоположным знаком по сравнению со стороной, которая в данный момент является собственником ценной бумаги (см. также приложение II). Перепродажа золота его получателем, также отражаемая как отрицательная позиция, не влияет на состояние валового внешнего долга, так как золото является активом, не имеющим соответствующего пассива.

**3.33.** *Финансовый лизинг* представляет собой договор, по которому арендатор обязуется платить арендную плату за пользование товаром в течение большей части или всего ожидаемого срока службы товара. Эта арендная плата позволяет арендодателю за срок действия договора в основном или полностью возместить стоимость товаров и затраты на их хранение. С юридической точки зрения передачи прав собственности на товар не происходит, однако при финансовом лизинге риски и выгода от собственности фактически переходят от юридического собственника товара (арендодателя) к пользователю товара (арендатору). Исходя из этого, в статистике условно считается, что общая стоимость товара перешла к новому собственнику. Таким образом, долговое обязательство в начале срока аренды определяется равным стоимости товара и финансируется посредством займа на ту же сумму, представляющую собой обязательство арендатора. Этот займ погашается посредством арендных платежей (включающих как проценты, так и основную сумму) и выплаты любых остающихся сумм в конце срока договора (или же путем возврата товара арендодателю).

**3.34.** *Наличная валюта и депозиты* включают банкноты и монеты, а также депозиты до востребования и другие депозиты<sup>6</sup>. Банкноты и монеты представляют собой требования с фиксированной номинальной стоимостью, обычно к центральному банку или правительству; юбилейные монеты в эту категорию не включаются. Депозиты до востребования представляют собой депозиты: 1) которые подлежат возврату по требованию по номиналу без уплаты штрафа или каких-либо ограничений; 2) которые могут быть непосредственно использованы при осуществлении платежей в форме чека, жиро-поручения, прямого зачисления/списания или иных механизмов прямых платежей. К другим депозитам относятся все требования, которые подтверждены свидетельством о депозите, например, сберегательные и срочные вклады; депозиты до востребования, допускающие незамедлительное снятие денежных средств, но не дающие возможности прямого перевода средств третьим сторонам, и паи, которые юридически (или практически) можно реализовать по требованию или в короткий срок в ссудо-сберегательных ассоциациях, кредитных союзах, строительных обществах и т.д. В зависимости от принятой в стране практики золото, получаемое в ссуду от нерезидента (без предоставления взамен денежных средств), может учитываться заемщиком как депозит в иностранной валюте.

**3.35.** Категория *другие активы/обязательства* охватывает статьи, отличные от торговых кредитов, кредитов и займов, наличной валюты и депозитов. К таким активам и обязательствам относятся обязательства пенсионных фондов перед их участниками и компаний по страхованию жизни перед держателями страховых полисов, являющимися нерезидентами, подписка на капитал международных организаций, не относящихся к валютно-финансовым, просроченная задолженность (см. ниже), а также дебиторская и кредиторская задолженность, например, применительно к налогам, объявленным, но еще не выплаченным дивидендам, покупкам и продажам ценных бумаг и заработной плате. Кратко- и долгосрочные прочие активы/обязательства отражаются отдельно как *другие долговые обязательства* в представлении остатка по валовому внешнему долгу.

**3.36.** *Просроченная задолженность* определяется как суммы, срок выплаты которых прошел и которые все еще не уплачены. Просроченная задолженность может возникать как в связи с несвоевременной выплатой основной суммы и процентов по долговым инструментам, так и в связи с несвоевременными выплатами по другим инструментам и операциям. Например, конт-

<sup>6</sup>Поскольку в МИП не проводится деления на краткосрочные и долгосрочные инструменты, всю наличную валюту и все депозиты рекомендуется относить к краткосрочным инструментам, если отсутствует подробная информация, позволяющая подразделить их на краткосрочные или долгосрочные инструменты.

ракт на производный финансовый инструмент не является долговым инструментом по причинам, объясненным выше, однако если срок договора по производному финансовому инструменту наступил, а причитающийся платеж не был внесен, возникает просроченная задолженность. Просроченная задолженность возникает также, если товары отгружены и не оплачены на предусмотренную контрактом дату платежа, или же товары были оплачены, но не поставлены в срок. Эти новые долговые обязательства следует отражать в данных об остатках валового внешнего долга по строке *просроченная задолженность*.

**3.37.** Платежи могут не производиться в срок по ряду причин, которые не сводятся только к неспособности или нежеланию заемщика выполнять свои обязательства по погашению долга. Иногда просроченная задолженность возникает из-за неспособности органов денежно-кредитного регулирования предоставить иностранную валюту единице внутренней экономики, что не позволяет этой единице обслуживать свой валютный долг в ситуации, когда первоначальный заемщик располагает только национальной валютой. Эта так называемая *переданная просроченная задолженность* остается задолженностью сектора первоначального заемщика. Возможен также случай, когда кредитор в принципе согласился переформировать долг (то есть реорганизовать платежи с наступающими сроками), но это соглашение еще не подписано и не вступило в силу. Между тем платежи, причитающиеся по существующему соглашению, не производятся, и возникает так называемая *техническая просроченная задолженность*<sup>7</sup>. Такая просроченная задолженность может обычно возникать в контексте соглашений Парижского клуба в период между заседаниями Парижского клуба, на котором производится переформирование долга, и подписанием двусторонних соглашений и вступлением их в силу. Если срок принципиального соглашения истекает до подписания официального соглашения, то накопленная просроченная задолженность более не является технической *просроченной задолженностью*.

**3.38.** *Резервные активы* (см. таблицу 3.5) представляют собой внешние активы, которые находятся под контролем органов денежно-кредитного регулирования и в любое время могут быть использованы этими органами для прямого финансирования дефицита платежного баланса, для оказания косвенного влияния на размер этого дефицита путем проведения интервенций на валютных рынках в целях воздействия на курс нацио-

<sup>7</sup>Если кредитор и заемщик производят расчеты на основе нового (хотя бы еще и не подписанного) соглашения, то просроченной задолженности не возникает.

**Таблица 3.5. Стандартные компоненты МИП:  
резервные активы**

Активы
<i>Золото</i>
<i>Специальные права заимствования</i>
<i>Резервная позиция в МВФ</i>
<i>Иностранная валюта</i>
Наличная валюта и депозиты
У органов денежно-кредитного регулирования
В банках
<i>Ценные бумаги</i>
Акции
Облигации и ноты
Инструменты денежного рынка
<i>Производные финансовые инструменты (нетто)</i>
<i>Другие требования</i>

нальной валюты и/или в иных целях<sup>8</sup>. Согласно определению резервные активы не включаются в остаток валового внешнего долга.

<sup>8</sup>Помимо главы XXI РПБ5, рекомендации по измерению официальных резервных активов также содержатся в работе «Международные резервы и ликвидность в иностранной валюте. Форма представления данных: руководящие принципы» (Kester, 2001).

## 4. Представление данных о состоянии валового внешнего долга

### Введение

**4.1.** В настоящей главе приводится таблица для представления данных по валовому внешнему долгу и соответствующие справочные таблицы. Данные, подготавливаемые с использованием понятий, изложенных в предыдущих главах, и представляемые в форме этой таблицы, необходимы для создания полной и обоснованной картины состояния валового внешнего долга

всей экономики — поэтому эти данные рекомендуется распространять с высокой периодичностью (см. также врезку 4.1).

**4.2.** При распространении данных о валовом внешнем долге составителям рекомендуется предоставлять методологические пояснения концепций и методов, использованных при подготовке данных. Особенно важно, чтобы в любом представлении данных об остатках валового

#### Вставка 4.1. ССРД и ОСРД о распространении статистики внешнего долга

После международного финансового кризиса 1994–1995 годов Временный комитет (ныне Международный валютно-финансовый комитет) Совета управляющих МВФ утвердил создание двухуровневого стандарта в качестве руководства для государств-членов по предоставлению общественности экономических и финансовых данных. Первый уровень, называемый Специальным стандартом распространения данных (ССРД), был утвержден Исполнительным советом МВФ 29 марта 1996 года. Другой уровень, Общая система распространения данных (ОСРД), был утвержден 19 декабря 1997 года<sup>1</sup>.

ССРД призван служить руководством для государств-членов МВФ в предоставлении общественности полной, своевременной, доступной и надежной экономической и финансовой статистики в условиях усиления мировой экономической и финансовой интеграции. ССРД ориентирован на страны, которые имеют или, возможно, стремятся получить доступ к международным рынкам капитала. Страны присоединяются к ССРД на добровольной основе. Присоединяясь к ССРД, государства-члены обязуются предоставлять Фонду необходимую информацию и соблюдать различные требования ССРД.

В отношении данных по внешнему долгу ССРД предписывает распространение квартальных данных в течение квартала после отчетного периода по четырем секторам (органы государственного управления, органы денежно-кредитного регулирования, банковский сектор и другие сектора). Кроме того, данные следует разбивать по срокам погашения (краткосрочные и долгосрочные, причем в соответствии с первоначальным сроком) и по инструментам, как

предусмотрено в РПБ5. ССРД предлагает странам распространять два раза в год с задержкой на один квартал после отчетной даты дополнительную информацию о будущих платежах по обслуживанию долга в течение первых четырех кварталов и следующих двух полугодий с отдельным указанием основной суммы и процентов. Эти данные следует разбивать по секторам — органы государственного управления, органы денежно-кредитного регулирования, банковский сектор и другие сектора. Поощряется также распространение данных по внешнему долгу в разбивке на национальную и иностранную валюту, с ежеквартальной периодичностью и с задержкой на один квартал.

ОСРД представляет собой организованный процесс, направленный на обеспечение качества данных, который помогает странам приводить их статистические системы в соответствие с меняющимися требованиями пользователей в области экономического управления и развития. Участвующие страны добровольно принимают обязательство следовать обоснованной статистической практике в формировании своих систем статистики.

Содержащаяся в ОСРД ключевая категория данных по внешнему долгу включает долг государственного сектора в расширенном определении и внешний долг, гарантированный государством и государственными корпорациями, а также соответствующий график обслуживания долга. Рекомендуемая установившаяся практика состоит в распространении данных о накопленном долге в разбивке по срокам погашения, с ежеквартальной периодичностью в течение одного или двух кварталов после отчетной даты. Кроме того, дважды в год в срок от трех до шести месяцев после отчетного периода следует распространять соответствующие графики обслуживания долга на четыре квартала и два полугодия вперед. Данные о негарантированном частном долге и графиках обслуживания долга относятся к рекомендуемым категориям данных, которые следует распространять с годовой периодичностью в срок от шести до девяти месяцев после отчетного периода.

<sup>1</sup>Двадцать девятого марта 2000 года Исполнительный совет принял ряд поправок к ССРД, включая выделение внешнего долга в отдельную категорию данных. В то же время Совет внес поправки в ОСРД, включив в нее в качестве одной из ключевых категорий данных внешний долг государственного сектора в расширенном определении и внешний долг, гарантированный государством и государственными корпорациями, а также график обслуживания долга.

вого внешнего долга составитель указывал, оцениваются ли обращающиеся на рынке инструменты по номинальной или рыночной стоимости<sup>1</sup>, и включаются ли в стоимость начисленные, но еще не подлежащие уплате процентные платежи.

### Таблица для представления данных

4.3. Образец представления данных о состоянии валового внешнего долга приводится в таблице 4.1.

- На первом уровне дезагрегирование проводится по институциональным секторам. Первичное дезагрегирование осуществляется по четырем описанным в предыдущей главе секторам экономики страны, составляющей статистику: *органы государственного управления, органы денежно-кредитного регулирования, банки и другие сектора*. Проводится также дезагрегирование «других секторов» на *небанковские финансовые корпорации, нефинансовые корпорации и прочие сектора (домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства)*.

*Долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* отражаются отдельно, поскольку в этом случае характер отношений между заемщиком и кредитором отличается от других долговых отношений, и это сказывается на экономическом поведении. Кредитор оценивает требования к единице, не связанной с другими единицами отношениями прямого инвестирования, главным образом с точки зрения способности последней вернуть кредит, тогда как требования к единице, связанной такими отношениями, могут дополнительно оцениваться в плане общей рентабельности и экономических целей многонационального предприятия.

- На втором уровне дезагрегирование производится по срокам погашения внешнего долга, с делением на краткосрочный и долгосрочный долг в соответствии с первоначальным сроком погашения. Долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования не распределяются по срокам погашения, но поскольку отдельно показывается просроченная задолженность, которая по определению представляет собой краткосрочные обязательства (см. ниже), производится частичное выделение краткосрочной задолженности<sup>2</sup>.
- Третий уровень дезагрегирования предусматривает разбивку по видам долговых инструментов. Описание долговых инструментов дано в главе 3.

<sup>1</sup>В главе 7 приводится таблица сверки оценки обращающихся долговых инструментов по номинальной и рыночной стоимости (таблица 7.13).

<sup>2</sup>Если составитель статистики располагает данными о разбивке долговых обязательств перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования на краткосрочные и долгосрочные по первоначальному сроку погашения, *Руководство* рекомендует распространять эти данные.

Таблица 4.1. Состояние валового внешнего долга

	На отчетную дату
<b>Органы государственного управления</b>	
<i>Краткосрочные</i>	
	Инструменты денежного рынка
	Кредиты и займы
	Торговые кредиты
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
	Просроченная задолженность
	Прочие
<i>Долгосрочные</i>	
	Облигации и ноты
	Кредиты и займы
	Торговые кредиты
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
<b>Органы денежно-кредитного регулирования</b>	
<i>Краткосрочные</i>	
	Инструменты денежного рынка
	Кредиты и займы
	Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
	Просроченная задолженность
	Прочие
<i>Долгосрочные</i>	
	Облигации и ноты
	Кредиты и займы
	Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
<b>Банки</b>	
<i>Краткосрочные</i>	
	Инструменты денежного рынка
	Кредиты и займы
	Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
	Просроченная задолженность
	Прочие
<i>Долгосрочные</i>	
	Облигации и ноты
	Кредиты и займы
	Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
<b>Другие сектора</b>	
<i>Краткосрочные</i>	
	Инструменты денежного рынка
	Кредиты и займы
	Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>
	Торговые кредиты
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
	Просроченная задолженность
	Прочие
<i>Долгосрочные</i>	
	Облигации и ноты
	Кредиты и займы
	Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>
	Торговые кредиты
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
<b>Небанковские финансовые корпорации</b>	
<i>Краткосрочные</i>	
	Инструменты денежного рынка
	Кредиты и займы



Таблица 4.1 (окончание)

	На отчетную дату
<b>Другие сектора (продолжение)</b>	
	Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
	Просроченная задолженность
	Прочие
	<b>Долгосрочные</b>
	Облигации и ноты
	Кредиты и займы
	Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
	<b>Нефинансовые корпорации</b>
	<b>Краткосрочные</b>
	Инструменты денежного рынка
	Кредиты и займы
	Торговые кредиты
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
	Просроченная задолженность
	Прочие
	<b>Долгосрочные</b>
	Облигации и ноты
	Кредиты и займы
	Торговые кредиты
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
	<b>Домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКОДХ)</b>
	<b>Краткосрочные</b>
	Инструменты денежного рынка
	Кредиты и займы
	Торговые кредиты
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
	Просроченная задолженность
	Прочие
	<b>Долгосрочные</b>
	Облигации и ноты
	Кредиты и займы
	Торговые кредиты
	Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
	<b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b>
	Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования
	Просроченная задолженность
	Прочие
	Долговые обязательства перед прямыми инвесторами
	Просроченная задолженность
	Прочие
	<b>Валовой внешний долг</b>

<sup>1</sup>Другие долговые обязательства соответствуют категории *другие обязательства* отчета по МИП.

<sup>2</sup>Всю наличную валюту и все депозиты рекомендуется включать в категорию краткосрочных инструментов, если отсутствует подробная информация, позволяющая отнести их к категории краткосрочных или долгосрочных инструментов.

4.4. Другие долговые обязательства (другие обязательства в МИП) и долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования непосредственно подразделяются на просроченную задолженность и прочие. Просроченная задолженность показывается отдельно, поскольку эта информация представляет особый интерес для тех, кто занимается анализом внешнего долга, так как наличие просроченной задолженности показывает, на какую сумму страна не смогла выполнить свои внешние обязательства. Все *другие долговые обязательства* и *долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования*, не являющиеся просроченной задолженностью, относятся к категории *прочих*.

4.5. Некоторые страны имеют значительную просроченную задолженность. Таким странам рекомендуется дополнительно дезагрегировать просроченную задолженность по следующим категориям: просроченная задолженность по основной сумме; просроченная задолженность по процентам; проценты, начисленные на просроченную задолженность по основному долгу; проценты по институциональным секторам. Кроме того, при наличии значительных сумм технической и/или переданной просроченной задолженности, стране, составляющей статистику, рекомендуется отдельно показывать и распространять данные о таких суммах.

4.6. В настоящей главе также представлены таблицы со справочными данными, которые, в зависимости от обстоятельств конкретной страны, могут повысить аналитическую полезность данных о состоянии валового внешнего долга.

## Справочные данные

4.7. В целях повышения аналитической ценности данных наряду с данными о валовом внешнем долге можно представлять различные справочные ряды данных. Первая из указанных ниже справочных таблиц касается неоплаченных обязательств по начисленным, но еще не подлежащим уплате периодическим процентным расходам, а остальные три — производные финансовые инструменты, обязательства, связанные с участием в капитале, и долговые ценные бумаги, выпускаемые резидентами, участвующие в обратных операциях с ценными бумагами между резидентами и нерезидентами, — содержат информацию об инструментах, которые не включаются в остаток валового внешнего долга, но их наличие подвергает экономику риску платежеспособности и особенно риску ликвидности.

### Неоплаченные обязательства по начисленным, но еще не подлежащим уплате периодическим процентным расходам

4.8. Ниже (см. таблицу 4.2) приводится справочная таблица для представления данных о непогашенных обя-

**Таблица 4.2. непогашенные обязательства по начисленным, но еще не подлежащим уплате периодическим процентным расходам**

	На отчетную дату
<b>Органы государственного управления</b>	
Краткосрочные	
Долгосрочные	
<b>Органы денежно-кредитного регулирования</b>	
Краткосрочные	
Долгосрочные	
<b>Банки</b>	
Краткосрочные	
Долгосрочные	
<b>Другие сектора</b>	
Краткосрочные	
Долгосрочные	
<b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b>	
Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования	
Долговые обязательства перед прямыми инвесторами	
<b>Экономика в целом</b>	

зательствах, связанных с начисленными, но еще не подлежащими уплате периодическими процентными расходами. Периодические процентные расходы представляют собой процентные расходы, приводящие к выплате процентов согласно определению, данному в главе 2. При распределении этих обязательств по секторам и срокам в данной таблице составителям следует придерживаться подхода, аналогичного применяемому при подготовке данных о состоянии валового внешнего долга. Например, процентные расходы, относимые к категории краткосрочного государственного долга в данных о валовом внешнем долге, в этой таблице должны включаться в краткосрочные обязательства сектора государственного управления. В случае необходимости может быть представлено более детальное дезагрегирование обязательств по процентным расходам по видам инструментов.

**4.9.** Отдельное представление данных по непогашенным обязательствам, связанным с начисленными, но еще не подлежащими уплате периодическими процентными расходами, позволяет рассчитать остаток валового внешнего долга за вычетом этих обязательств, что, в свою очередь, облегчает сопоставления как между странами, так и между временными периодами, — то есть

позволяет проводить сравнение с данными об остатке валового внешнего долга (которые могут не включать такие обязательства), подготовленными либо другими странами, либо той же страной, но в предшествующие периоды. Информация о таких обязательствах также дает общее представление о размере причитающихся выплат процентов в краткосрочном периоде (чем чаще будут распространяться эти данные, тем более актуальной будет эта информация) и может помочь в разъяснении применяемой страной практики учета начисления процентных расходов.

### Производные финансовые инструменты

**4.10.** Ниже приводится справочная таблица для представления данных об остатках по производным финансовым инструментам (см. таблицу 4.3). Ввиду использования производных финансовых инструментов для хеджирования финансовых позиций, а также для открытия позиций, эти контракты могут увеличивать обязательства экономики и в случае их неправомерного использования — приводить к значительным потерям. Однако при сопоставлении данных по производным финансовым инструментам с данными о внешнем долге пользователю следует помнить о том, что производные финансовые инструменты могут хеджировать дебиторскую позицию или портфель активов и пассивов в целом. В связи с этим представление чистого остатка по внешнему долгу, изложенное в главе 7, представляет особую важность.

**4.11.** В таблицу включаются валовые активы, а также валовые обязательства ввиду принятой на рынке практики заключения встречных контрактов и существующей вероятности для инструментов форвардного типа переходить от дебиторской к кредиторской позиции (и наоборот) в разные периоды времени. Например, если заемщик хеджирует заем в иностранной валюте посредством форвардного контракта, стоимость хеджа может изменяться в разные периоды от дебиторской к кредиторской позиции и обратно, в зависимости от колебаний валютного курса. Представление только кредиторской позиции по производным финансовым инструментам вместе с валовым внешним долгом подразумевало бы, что заем в иностранной валюте хеджируется только при наличии кредиторской позиции по форвардному контракту, создавая тем самым ошибочное представление. Таким образом, наряду с кредиторскими позициями по производным финансовым инструментам следует учитывать и дебиторские позиции. Если страна включает производные финансовые инструменты в данные по резервным активам, поскольку они относятся к управлению резервными активами, то эти производные финансовые инструменты не следует включать в настоящую справочную таблицу.

Таблица 4.3. Данные об остатках по производным финансовым инструментам

На отчетную дату
<b>Обязательства</b>
Органы государственного управления
Органы денежно-кредитного регулирования
Банки
Другие сектора
Небанковские финансовые корпорации
Нефинансовые корпорации
Домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКОДХ)
<i>Всего по обязательствам</i>
<b>Активы<sup>1</sup></b>
Органы государственного управления
Органы денежно-кредитного регулирования
Банки
Другие сектора
Небанковские финансовые корпорации
Нефинансовые корпорации
Домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКОДХ)
<i>Всего по активам</i>
<b>Экономика в целом</b>
<small><sup>1</sup>Кроме производных финансовых инструментов, относящихся к управлению резервными активами и включаемых в данные по резервным активам.</small>

### Обязательства, связанные с инструментами участия в капитале

**4.12.** В таблице 4.4 приводится справочная таблица по представлению данных об остатках по обязательствам, связанным с инструментами участия в капитале, включающей как акции, так и другое участие в капитале и реинвестированные доходы предприятий прямого инвестирования. Аналогично остаткам по производным финансовым инструментам, ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале, могут увеличивать обязательства экономики и, как следствие, быть потенциальным источником уязвимости. Для таких предприятий прямого инвестирования, как отделения/некорпоративные предприятия, также существует риск изъятия капитала.

**4.13.** В некоторых случаях инвесторы-нерезиденты используют взаимные фонды-резиденты для приобретения активов в форме внутренних долговых инструментов. Если нерезиденты принимают решение продать эти инструменты, то эти продажи могут оказать непосредственное воздействие на внутренний рынок долговых ценных бумаг. Как разъясняется в главе 3, такие инвес-

Таблица 4.4. Данные об остатках обязательств по инструментам участия в капитале

На отчетную дату
Банки
Другие сектора
Небанковские финансовые корпорации
Нефинансовые корпорации
<i>Всего</i>
Прямые инвестиции в экономику, составляющую отчетность: участие в капитале и реинвестированные доходы
<b>Экономика в целом</b>

тиции нерезидентов относятся к категории обязательств экономики страны, связанных с участием в капитале. Тем не менее можно рассмотреть возможность выделения инвестиций в капитал взаимных фондов в категорию *небанковские финансовые корпорации* приводимой здесь таблицы. Кроме того, если эти суммы значительны и сконцентрированы во взаимных фондах, полностью или почти полностью принадлежащих нерезидентам, может также быть целесообразно распространять справочные данные об инвестициях в эти взаимные фонды.

### Выпускаемые резидентами долговые ценные бумаги, используемые в операциях с ценными бумагами с обратной покупкой

**4.14.** На финансовых рынках весьма широко распространены операции с ценными бумагами с обратной покупкой. Эти операции представляют собой один из методов обеспечения инвесторам финансового левриджа на рынках долговых инструментов, то есть получения большей возможности пользоваться динамикой рыночных цен по сравнению с возможностями, обеспечиваемыми стоимостью инвестированных собственных средств. Чтобы понять динамику этой деятельности, связанной с левриджем, и отслеживать изменения и, соответственно, степень потенциальной уязвимости, приводится справочная таблица 4.5, представляющая данные об остатках по выпущенным резидентами ценным бумагам, которые приобретаются у нерезидентов и продаются нерезидентам в рамках операций с обратной покупкой. Такие данные также полезны для интерпретации внешнего долга, в частности, данных о долге в форме ценных бумаг, когда объем операций с ценными бумагами с обратной покупкой значителен и может влиять на позицию, отражаемую в учете. Для того чтобы данные по долговым ценным бумагам могли быть включены в эту справочную таблицу, сторона, приобретаю-



шая ценные бумаги, должна обладать полным правом собственности на эти ценные бумаги, позволяющим перепродать их третьей стороне.

**4.15.** В этой таблице общая стоимость эмитированных резидентами долговых ценных бумаг, которые были приобретены нерезидентами у резидентов в рамках открытых на отчетную дату операций с ценными бумагами с обратной покупкой, даже если последние позже были перепроданы, приводится со знаком «плюс», а общая стоимость долговых ценных бумаг, выпущенных резидентами, которые были приобретены резидентами у нерезидентов в рамках открытых на отчетную дату операций с ценными бумагами с обратной покупкой, даже если последние позже были перепроданы, приводится со знаком «минус». Эта норма относительно знака отражает переход прав собственности на долговые ценные бумаги. При прочих равных условиях, если нерезиденты приобретают эти ценные бумаги в ходе операций с ценными бумагами с обратной покупкой, требования к экономике страны в форме ценных бумаг больше требований, отражаемых в показателе валового внешнего долга, тогда как если резиденты приобретают эти ценные бумаги у нерезидентов в ходе операций с ценными бумагами с обратной покупкой, требования к экономике страны в форме долговых ценных бумаг меньше требований, отражаемых в показателе валового внешнего долга. В приложении II содержится дополнительная информация об операциях с ценными бумагами с обратной покупкой и

**Таблица 4.5. Данные об остатках по долговым ценным бумагам, приобретаемым в рамках операций с обратной покупкой<sup>1</sup>**

	На отчетную дату
Долговые ценные бумаги, выпущенные резидентами и приобретенные нерезидентами у резидентов (+)	
Долговые ценные бумаги, выпущенные резидентами и приобретенные резидентами у нерезидентов (-)	

<sup>1</sup>Операции с ценными бумагами с обратной покупкой включают все соглашения, предусматривающие, что одна сторона приобретает ценные бумаги и обязуется в рамках заключенного в начале сделки юридического соглашения возратить те же или аналогичные ценные бумаги на оговоренную дату (или до этой даты) той же стороне, у которой они были первоначально приобретены. Сторона, приобретающая ценные бумаги, должна обладать полным правом собственности на эти ценные бумаги, позволяющим перепродать их третьей стороне. К таким соглашениям могут относиться соглашения об обратном выкупе (РЕПО), предоставление в ссуду ценных бумаг и соглашения о продаже с последующей покупкой.

поясняется, каким образом следует отражать различные типы этих операций в остатках по валовому внешнему долгу и в настоящей справочной таблице.

## 5. Внешний долг государственного сектора в расширенном определении и внешний долг, гарантированный государством и государственными корпорациями

### Введение

5.1. Для стран, где вопросы долга государственного сектора в расширенном определении особенно актуальны, в настоящей главе приводится таблица для представления данных по валовому внешнему долгу, в которой основное внимание уделяется роли государственного сектора в расширенном определении. Данные этой таблицы следует составлять, используя понятия, изложенные в главах 2 и 3, за исключением того, что классификацию долга единиц-резидентов следует производить исходя из того, находится ли заемщик в государственной собственности, и если нет, гарантирован ли данный долговой инструмент единицей государственного сектора в расширенном определении. Такое представление для удобства называется «подходом на основе государственного сектора в расширенном определении» и соответствует основам Системы отчетности должников Всемирного банка.

5.2. В странах, где доля внешнего долга государственного сектора в расширенном определении является преобладающей, приведенная в настоящей главе таблица могла бы служить основной таблицей для распространения данных. Такая таблица необходима в случаях, когда государственный сектор в расширенном определении играет ведущую роль во внешних заимствованиях как в качестве заемщика, так и в качестве гаранта. По мере роста значения долга частного сектора в экономике потребуются более детальные разбивки такого долга, подобные описанным в предыдущей главе, но форма представления, изложенная в настоящей главе, будет по-прежнему актуальной для мониторинга обязательств по внешнему долгу государственного сектора в расширенном определении.

5.3. Поскольку концепции измерения состояния валового внешнего долга по экономике в целом применяются во всех разделах *Руководства* последовательно, данные об остатках внешнего долга (в зависимости от того, оцениваются ли обращающиеся на рынке инструменты по номинальной или рыночной стоимости) должны оставаться неизменными независимо от того, какая

таблица представления (из настоящей или предыдущей главы) используется для распространения данных.

5.4. При распространении данных составителям рекомендуется прилагать методологические комментарии с пояснением концепций и методов, использовавшихся для составления данных. Особенно важно, чтобы в любой форме представления данных о валовом внешнем долге составитель указывал, оцениваются ли обращающиеся на рынке инструменты по номинальной или рыночной стоимости, и включаются ли в стоимость начисленные, но еще не подлежащие уплате процентные расходы.

### Определения

5.5. При представлении данных о состоянии внешнего долга в рамках подхода на основе государственного сектора в расширенном определении прежде всего следует определить, относится ли единица-резидент к этому сектору<sup>1</sup>. В отличие от подхода на основе институциональных секторов, изложенного в главе 3, *государственный сектор в расширенном определении* включает органы государственного управления, органы денежно-кредитного регулирования и хозяйственные единицы банковского и других секторов, являющиеся государственными корпорациями. Согласно определению *государственная корпорация* является нефинансовой или финансовой корпорацией, находящейся под контролем со стороны органов государственного управления, причем контроль над корпорацией определяется как способность определять общую корпоративную политику путем назначения в случае необходимости соответствующих директоров. Контроль может осуществляться через право собственности государства более чем на половину голосующих акций или иных средств контроля более чем половины голосов акционеров (в том числе посредством владения другой государственной корпорацией, которая, в свою очередь, обладает контрольным

<sup>1</sup> Более подробная информация содержится в документе *Debtor Reporting System Manual* («Руководство по системе отчетности должников») Всемирного банка (World Bank, 2000) на веб-сайте [http://www.worldbank.org/data/working/DRS/drs\\_manual.doc](http://www.worldbank.org/data/working/DRS/drs_manual.doc).

пакетом голосующих акций)<sup>2</sup>. Кроме того, контроль может осуществляться на основе специального закона, указа или нормативного акта, наделяющего органы государственного управления правом определять политику корпорации или назначать директоров. Все внутренние институциональные единицы, не отвечающие определению государственного сектора в расширенном определении, следует относить к *частному сектору*. Что касается принадлежности к институциональному сектору, отнесение государственной корпорации к категории органов денежно-кредитного регулирования (центрального банка), банков, небанковских финансовых корпораций или нефинансовых корпораций зависит от характера ее деятельности.

**5.6. Внешний долг частного сектора, гарантированный государством и государственными корпорациями**, определяется как обязательства частного сектора по внешнему долгу, обслуживание которых гарантировано по договору государственной единицей-резидентом той же страны, что и заемщик<sup>3</sup>. Частный сектор может включать единицы-резиденты в банковском и других секторах. Внешний долг частного сектора, не гарантированный по договору учреждением государственного сектора, являющимся резидентом той же страны, считается *негарантированным внешним долгом частного сектора*. Если внешний долг частного сектора частично гарантирован учреждением государственного сектора, являющимся резидентом той же страны, например, если гарантии предоставлены только по выплатам основной суммы или выплатам процентов, то в *гарантированный государством внешний долг частного сектора* следует включать только приведенную стоимость этих платежей, а негарантированную сумму следует включать в *негарантированный внешний долг частного сектора*.

### Представление данных о состоянии внешнего долга государственного сектора в расширенном определении и внешнего долга, гарантированного государством и государственными корпорациями

**5.7.** Представление данных о состоянии валового внешнего долга в соответствии с подходом на основе госу-

<sup>2</sup>Это определение основано на *СНС 1993 года* и «Руководстве МВФ по статистике государственных финансов» (2001 год). Оно соответствует «Европейской системе счетов (ЕСС) 1995 года» (Eurostat, 1996) и «Руководству по вопросам государственного дефицита и долга ЕСС 1995 года» (Eurostat, 2000), которые также содержат дополнительные рекомендации по отражению таких корпораций в учете.

<sup>3</sup>Это определение не включает внешний долг, гарантии кредитору по которому предоставляются единицей государственного сектора, не являющейся резидентом страны заемщика.

**Таблица 5.1. Данные о состоянии валового внешнего долга: долг государственного сектора в расширенном определении и долг, гарантированный государством и государственными корпорациями, а также негарантированный долг частного сектора**

	На отчетную дату
<b>Долг государственного сектора в расширенном определении и долг, гарантированный государством и государственными корпорациями</b>	
<b>Краткосрочный</b>	
Инструменты денежного рынка	
Кредиты и займы	
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>	
Торговые кредиты	
Другие долговые обязательства <sup>2</sup>	
Просроченная задолженность	
Прочие	
<b>Долгосрочный</b>	
Облигации и ноты	
Кредиты и займы	
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>	
Торговые кредиты	
Другие долговые обязательства <sup>2</sup>	
<b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b>	
Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования	
Просроченная задолженность	
Прочие	
Долговые обязательства перед прямыми инвесторами	
Просроченная задолженность	
Прочие	
<b>Негарантированный внешний долг частного сектора</b>	
<b>Краткосрочный</b>	
Инструменты денежного рынка	
Кредиты и займы	
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>	
Торговые кредиты	
Другие долговые обязательства <sup>2</sup>	
Просроченная задолженность	
Прочие	
<b>Долгосрочный</b>	
Облигации и ноты	
Кредиты и займы	
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>	
Торговые кредиты	
Другие долговые обязательства <sup>2</sup>	
<b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b>	
Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования	
Просроченная задолженность	
Прочие	
Долговые обязательства перед прямыми инвесторами	
Просроченная задолженность	
Прочие	
<b>Валовой внешний долг</b>	
<sup>1</sup> Всю наличную валюту и все депозиты рекомендуется включать в категорию краткосрочных инструментов, если отсутствует подробная информация, позволяющая отнести их к категории краткосрочных или долгосрочных инструментов.	
<sup>2</sup> Другие долговые обязательства соответствуют категории <i>другие обязательства</i> отчета по МИП.	

**Таблица 5.2. Данные о состоянии валового внешнего долга: долг государственного сектора в расширенном определении и долг частного сектора, гарантированный государством и государственными корпорациями**

	На отчетную дату
<b>Внешний долг государственного сектора в расширенном определении</b>	
<i><b>Краткосрочный</b></i>	
	Инструменты денежного рынка
	Кредиты и займы
	Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>
	Торговые кредиты
	Другие долговые обязательства <sup>2</sup>
	Просроченная задолженность
	Прочие
<i><b>Долгосрочный</b></i>	
	Облигации и ноты
	Кредиты и займы
	Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>
	Торговые кредиты
	Другие долговые обязательства <sup>2</sup>
<i><b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b></i>	
	Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования
	Просроченная задолженность
	Прочие
	Долговые обязательства перед прямыми инвесторами
	Просроченная задолженность
	Прочие
<b>Всего</b>	
<b>Внешний долг частного сектора, гарантированный государством и государственными корпорациями</b>	
<i><b>Краткосрочный</b></i>	
	Инструменты денежного рынка
	Кредиты и займы
	Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>
	Торговые кредиты
	Другие долговые обязательства <sup>2</sup>
	Просроченная задолженность
	Прочие
<i><b>Долгосрочный</b></i>	
	Облигации и ноты
	Кредиты и займы
	Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>
	Торговые кредиты
	Другие долговые обязательства <sup>2</sup>
<i><b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b></i>	
	Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования
	Просроченная задолженность
	Прочие
	Долговые обязательства перед прямыми инвесторами
	Просроченная задолженность
	Прочие
<b>Всего</b>	
<sup>1</sup> Всю наличную валюту и все депозиты рекомендуется включать в категорию краткосрочных инструментов, если отсутствует подробная информация, позволяющая отнести их к категории краткосрочных или долгосрочных инструментов.	
<sup>2</sup> Другие долговые обязательства соответствуют категории другие обязательства отчета по МИП.	

дарственного сектора в расширенном определении описано в таблице 5.1.

- На первом уровне дезагрегирование проводится по секторам. Первичное дезагрегирование проводится между государственным внешним долгом в расширенном определении и внешним долгом, гарантированным государством, с одной стороны и негарантированным внешним долгом частного сектора с другой. Ввиду характера отношений между заемщиком и кредитором долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования отражаются отдельно по каждой категории, но в совокупности равны категории «прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования» для экономики в целом, в соответствии с принципами, изложенными в предыдущей главе.
- На втором уровне дезагрегирование проводится по срокам погашения внешнего долга с делением на краткосрочный и долгосрочный долг по первоначальному сроку погашения. Долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования не распределяются по срокам погашения, но краткосрочная задолженность частично выделяется, поскольку отдельно указывается просроченная задолженность, которая по определению представляет собой краткосрочные обязательства (см. ниже)<sup>4</sup>.
- Третий уровень дезагрегирования предусматривает разбивку по типам инструментов, описание которых дано в главе 3. Просроченная задолженность указывается отдельно, поскольку такая информация представляет особую аналитическую ценность.

**5.8.** Вместе с таблицей 5.1 могут приводиться справочные данные на основе государственного сектора в расширенном определении по непогашенным обязательствам, связанным с начисленными, но еще не подлежащими оплате периодическими процентными расходами, по производным финансовым инструментам, обязательствам, связанным с инструментами участия в капитале, и обратным операциям с ценными бумагами. Эти справочные статьи охарактеризованы в главе 4.

**5.9.** В таблице 5.2 отдельно показаны внешний долг государственного сектора в расширенном определении и гарантированный государством и государственными корпорациями внешний долг частного сектора. Такое разделение позволяет идентифицировать внешний долг государственного сектора в расширенном определении

<sup>4</sup>Если составитель статистики располагает данными о разбивке долговых обязательств перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования на краткосрочные и долгосрочные по первоначальному сроку погашения, то *Руководство* рекомендует распространять эти данные.

и (в сочетании с информацией, содержащейся в таблице 5.1) внешний долг частного сектора.

**5.10.** Кроме того, согласно определениям, приведенным в пунктах 5.5 и 5.6 выше, данные по государственному сектору в расширенном определении можно разделить на органы государственного управления, органы денежно-кредитного регулирования, банки и другие

сектора, тогда как информацию по частному сектору можно разделить на банки и другие сектора. В связи с этим, в случае ведения детального учета рекомендуется указывать институциональный сектор заемщика, что позволит стране, представляющей данные на основе государственного сектора в расширенном определении, подготавливать данные также на базе институциональных секторов.

## 6. Дополнительные принципы учета внешнего долга

### Введение

**6.1.** Данные, подготавливаемые и представляемые с использованием концепций, изложенных в предыдущих главах, обеспечивают всесторонний статистический охват и дают широкое представление о состоянии валового внешнего долга экономики в целом и/или государственного сектора в расширенном определении. Однако эти данные не дают полного представления о потенциальной уязвимости экономики с точки зрения риска платежеспособности и ликвидности. Например, валютная и процентная структура обязательств по внешнему долгу и график будущих платежей могут быть потенциальными источниками уязвимости. В целях содействия подготовке дополнительных рядов данных, которые могут использоваться в анализе состояния валового внешнего долга, в настоящей главе приводятся дополнительные принципы учета. Эти принципы, также как и те, что были изложены в предыдущих главах, служат основой для пояснительных таблиц для представления данных, приводимых в следующей главе.

**6.2.** В настоящей главе рассматриваются дополнительные принципы учета по трем широким категориям:

- сектора, сроки погашения и инструменты;
- специальные характеристики внешнего долга;
- принципы составления графиков обслуживания внешнего долга и других платежей.

### Сектора, сроки погашения и инструменты

#### Сектора кредиторов

**6.3.** Многие страны распространяют информацию о секторах кредиторов-нерезидентов, которые являются держателями внешнего долга. Сектора, определения которых даны в главе 3 (органы государственного управления, органы денежно-кредитного регулирования, банки и другие сектора) и главе 5 (государственный сектор в расширенном определении и частный сектор), являются секторами как кредиторов, так и дебиторов. Часто выделяются также сектора *многосторонних (международных) организаций и официальных кредиторов*.

**6.4.** *Многосторонние организации* создаются на основе политических соглашений между государствами-чле-

нами, которые имеют статус международных договоров. Многосторонние организации наделяются соответствующими привилегиями и иммунитетами и на них не распространяются законы и нормативные акты стран, в которых эти организации размещаются. Эти организации обычно предоставляют нерыночные услуги коллективного характера в интересах своих членов и/или в рамках финансового посредничества, или же обеспечивают перемещение финансовых средств между кредиторами и заемщиками в разных странах. В качестве кредиторов многосторонние организации иногда также называют *официальными многосторонними кредиторами*.

**6.5.** *Официальные кредиторы* — это кредиторы, принадлежащие к государственному сектору в расширенном определении, включая многосторонние организации. Внешний долг перед официальными кредиторами может также включать долг, который первоначально являлся обязательством перед частными кредиторами, но был гарантирован государственным учреждением, находящимся в той же стране, что и кредитор (например, агентством по экспортным кредитам). *Официальные двусторонние кредиторы* — это официальные кредиторы в отдельных странах. Эта категория кредиторов особенно актуальна в контексте переговоров Парижского клуба. Парижский клуб представляет собой структуру, в рамках которой кредиторы и дебиторы встречаются, проводят обсуждения и договариваются о пакетах мер по облегчению бремени задолженности, но сам по себе Парижский клуб не является институциональной единицей (см. врезку 8.2 в главе 8).

#### Остаточный срок погашения

**6.6.** Данные о состоянии валового внешнего долга рекомендуется приводить в разбивке по срокам погашения (краткосрочный/долгосрочный долг), исходя из первоначального срока погашения, однако с точки зрения анализа интерес представляет также классификация этих данных на основе остаточного срока до погашения. Классификация данных по остаточному сроку погашения (иногда называемому сроком до погашения) позволяет определить момент наступления срока платежей и, соответственно, потенциальные риски ликвидности, которым подвергается экономика страны. Особенно важна информация о платежах, срок которых наступает в ближайшей перспективе.



**6.7.** *Руководство* рекомендует измерять краткосрочный долг по остаточному сроку погашения путем прибавления стоимости непогашенного краткосрочного внешнего долга (по первоначальному сроку погашения) к стоимости подлежащего выплате в срок до одного года непогашенного долгосрочного внешнего долга (по первоначальному сроку погашения). Теоретически, стоимость на отчетную дату подлежащего выплате в срок до одного года непогашенного долгосрочного внешнего долга (по первоначальному сроку погашения) является дисконтированной стоимостью платежей (как процентов, так и основной суммы), которые должны быть произведены в предстоящий год<sup>1</sup>. В данных, составленных на основе остаточного срока погашения, стоимость непогашенного долгосрочного внешнего долга (по первоначальному сроку погашения), подлежащего выплате в срок более одного года, рассматривается как долгосрочный долг.

**6.8.** Подобный подход рекомендован в связи с тем, что он содействует получению более содержательной информации. Краткосрочный долг по первоначальному сроку погашения можно выделить в составе валового внешнего долга. Определение стоимости непогашенного долгосрочного внешнего долга (по первоначальному сроку), подлежащего выплате в срок до одного года, может быть связано с практическими трудностями; в этом случае может быть использована, в частности, недисконтированная стоимость выплат основной суммы долгосрочных обязательств по внешнему долгу (на основе первоначального срока), подлежащих погашению в срок до одного года. Эта величина не охватывает процентов, подлежащих уплате в предстоящем году, но ее можно рассчитать исходя из принципов прогнозирования платежей по графику обслуживания долга (см. ниже)<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>Для стран, не включающих начисленные, но еще не подлежащие уплате процентные расходы в валовую позицию по внешнему долгу по всем инструментам, номинальная стоимость непогашенного долгосрочного внешнего долга на отчетную дату, подлежащего уплате в срок до одного года, представляет собой сумму выплат основной суммы по этому долгу, которые надлежит произвести в течение предстоящего года, кроме случаев, когда долг имеет форму ценных бумаг, выпущенных с дисконтом, — в этом случае основная сумма, подлежащая уплате, будет превышать номинальную сумму непогашенного долга на отчетную дату.

<sup>2</sup>Некоторые страны, долг которых представлен в основном инструментами, основная сумма которых выплачивается только по наступлении установленного срока, отражают полную стоимость каждого долгосрочного (по первоначальному сроку) долгового инструмента на основе остатка срока до установленной даты погашения. Однако с точки зрения анализа риска ликвидности этот метод несовершенен, так как платежи, срок которых наступает в ближайшей перспективе, например, проценты и частичные выплаты основной суммы, не учитываются в составе краткосрочного долга по оставшемуся до погашения сроку, если до даты погашения данного долгового инструмента остается более года.

## Кредиты, связанные с торговлей

**6.9.** Торговый кредит в данных о состоянии валового внешнего долга определяется в главе 3 *Руководства* как прямое предоставление кредита поставщиками в операциях с товарами и услугами и авансовые платежи покупателей за товары и услуги, а также работы, которые находятся на стадии незавершенного производства (или которые еще предстоит предпринять), что полностью соответствует определению в *СНС 1993 года* и *РПБ5*. В целях содействия составлению дополнительных рядов данных в настоящей главе вводится более широкое понятие кредитов, связанных с торговлей, которое также включает в себя все другие кредиты, предоставляемые для финансирования торговой деятельности, в том числе через банки. Это определение включает торговый кредит, векселя, связанные с торговлей (см. ниже), и кредит, предоставляемый третьими сторонами для финансирования торговли, например, ссуды, предоставляемые покупателю иностранной финансовой организацией или агентством по экспортным кредитам. В следующей главе приводится таблица для представления данных по кредитам, связанным с торговлей.

**6.10.** Особенно трудноразрешимая проблема классификации возникает из-за векселей, выписанных на импортера и предоставленных экспортеру, которые впоследствии учитываются экспортером в финансовой организации. Эти инструменты могут рассматриваться импортером как прямое предоставление кредита экспортером, но после их дисконтирования в банке они превращаются в требование третьей стороны к импортеру. В тех случаях, когда инструмент предоставляет экспортеру с характеристиками, позволяющими ему обращаться на организованных и других финансовых рынках, например, в форме простого векселя, его следует классифицировать как ценную бумагу и относить к кредиту, связанному с торговлей.

**6.11.** Если вексель импортера, чтобы он мог быть принят экспортером, индоссирован (или «акцептован») банком в стране импортера, то он называется банковским акцептом и относится к ценным бумагам в данных о состоянии валового внешнего долга; при этом такой акцепт классифицируется как кредит, связанный с торговлей. Банковские акцепты следует классифицировать как финансовое обязательство банка (или, если не банка, то финансовой организации, индоссировавшей вексель), поскольку они представляют безусловное требование со стороны держателя и безусловное требование к банку. Однако ввиду различий в национальной практике и характеристиках этих акцептов можно рекомендовать гибкий подход к применению этого принципа.

## Специальные характеристики внешнего долга

### Валютная структура

**6.12.** Национальная валюта — это валюта, являющаяся законным платежным средством в стране и выпускаемая органом денежно-кредитного регулирования для этой страны или для общей валютной зоны, в которую входит эта страна<sup>3</sup>. Согласно этому определению страна, использующая в качестве законного платежного средства валюту, выпускаемую органом денежно-кредитного регулирования другой страны (например, доллары США) или общей валютной зоны, в которую эта страна не входит, должна классифицировать данную валюту как иностранную, хотя она используется в расчетах по внутренним операциям.

**6.13.** Распределение внешнего долга по валютам определяется главным образом характеристиками будущего платежа (платежей). Долг в иностранной валюте определяется как долг, подлежащий выплате в валюте, не являющейся национальной; подкатегорией долга в иностранной валюте является долг, который подлежит уплате в иностранной валюте, но суммы платежей по которому привязаны к национальной валюте (долг с привязкой к национальной валюте). Долг с привязкой к иностранной валюте представляет собой долг, который подлежит уплате в национальной валюте, но суммы платежей по которому привязаны к иностранной валюте. Долг в национальной валюте представляет собой долг, который подлежит уплате в национальной валюте и не привязан к иностранной валюте. В редких случаях, когда проценты подлежат уплате в иностранной валюте, но основная сумма должна выплачиваться в национальной валюте (или наоборот), к долгу в иностранной валюте следует относить только приведенную стоимость платежей, которые должны производиться в иностранной валюте (это же правило относится к долгу с привязкой к иностранной валюте).

**6.14.** При распределении внешнего долга по видам иностранной валюты (долларам США, евро, японским иенам и т.д.) определяющим критерием является валюта, к которой привязаны платежи. Некоторые виды заимствования в иностранной валюте выражены в нескольких валютах. Однако если суммы, подлежащие уплате по таким заимствованиям, привязаны к одной конкретной валюте, заимствование следует считать выраженным в этой валюте. В противном случае составителям рекомендуется разделять заимствования в не-

<sup>3</sup>В данном контексте общей валютной зоной является валютная зона, в которую входят несколько стран и которая имеет региональный центральный банк, обладающий юридическими полномочиями по выпуску единой валюты в этой зоне. Чтобы участвовать в этой зоне, страна должна быть членом этого регионального центрального банка.

скольких валютах на составляющие валюты. Если по какой-либо причине в период подготовки данных на определенную отчетную дату суммы по каждой валюте на эту дату точно не известны, данное заимствование следует расписывать по видам валют, используя самую последнюю имеющуюся в распоряжении составителя достоверную информацию (например, распределение по видам валют на предыдущую отчетную дату и любые известные платежи в конкретных валютах, произведенные в последующий период) и провести пересмотр данных после получения достоверной информации на новую отчетную дату<sup>4</sup>.

### Процентные ставки

#### Внешний долг с переменной и фиксированной ставкой

**6.15.** К инструментам внешнего долга с переменной ставкой относятся инструменты, процентные расходы по которым привязаны к базовому индексу, например, к ЛИБОР (ставке предложения на лондонском межбанковском рынке), цене конкретного товара или цене конкретного финансового инструмента, которая обычно непрерывно изменяется под действием рыночных сил. Все остальные долговые инструменты следует считать инструментами с фиксированной ставкой. Проценты по внешнему долгу, привязанные к кредитному рейтингу другого заемщика, следует относить к категории фиксированных, поскольку кредитный рейтинг не меняется непрерывно под действием рыночных сил, тогда как проценты по внешнему долгу, привязанные к базовому индексу цен, следует относить к инструментам с переменной ставкой, если цена (цены), являющаяся базисом этого индекса, в основном определяется рынком.

**6.16.** Классификация инструмента может со временем меняться, если, скажем, его фиксированная ставка становится переменной. Например, процентная ставка может быть фиксированной в течение определенного числа лет, а затем может стать переменной. Пока проценты выплачиваются по фиксированной ставке, инструмент следует относить к долговым обязательствам с фиксированной ставкой, а когда происходит переход на переменную ставку, его следует считать долговым обязательством с переменной ставкой. Если процентная ставка привязана к базовому индексу, цене товара или цене финансового инструмента, но остается фиксирован-

<sup>4</sup>По займам Всемирного банка, предоставляемым в форме пула валют, хотя состав пула ежедневно меняется, соотношения валют поддерживаются в узком диапазоне с 1991 года. При отсутствии иной информации должникам целесообразно указывать в отчетности валютную структуру займов в форме пула валют в следующем соотношении: 30 процентов — доллары США, 30 процентов — евро, 30 процентов — японские иены и 10 процентов — прочие валюты (если Всемирный банк не изменит свои реальные соотношения).



ной, пока этот базовый индекс или цена не достигнет определенного порогового уровня, то этот инструмент следует рассматривать как инструмент с фиксированной ставкой. Однако если в дальнейшем процентная ставка станет переменной, этот инструмент следует перевести в категорию инструментов с переменной ставкой. С другой стороны, если процентная ставка является переменной, пока не достигнет заданного верхнего или нижнего предела, она становится фиксированной по достижении такого верхнего или нижнего предела.

**6.17.** Как и в *РПБ5*, когда стоимость основной суммы является индексированной, изменение стоимости в результате индексации (периодически и с наступлением срока погашения) рассматривается как проценты. Таким образом, если индексации подлежит только основная сумма, такой долг следует считать долгом с переменной ставкой, независимо от того, является ли процентная ставка фиксированной или переменной, при условии, что базовый индекс отвечает вышеуказанному критерию, то есть обычно непрерывно меняется с течением времени под действием рыночных сил.

### Средние процентные ставки

**6.18.** Средняя процентная ставка представляет собой средневзвешенный уровень процентных ставок по непогашенному валовому внешнему долгу на отчетную дату. Используемые веса определяются выраженной в процентах от общей суммы стоимостью каждого заимствования, которая исчисляется в конкретной валюте учета. Например, для органов государственного управления вес, устанавливаемый для процентной ставки по каждому инструменту внешнего долга, равен его стоимости, выраженной в определенной валюте учета в процентах от общей суммы внешнего долга органов государственного управления. Соответственно, вес, придаваемый среднему уровню процентных ставок органов государственного управления при расчете средней процентной ставки для экономики в целом, равен общей стоимости внешнего долга органов государственного управления, выраженной в определенной валюте учета в процентах от всей суммы внешнего долга экономики в целом.

**6.19.** Соответствующий уровень процентной ставки по каждому долговому инструменту зависит от того, является ли процентная ставка фиксированной или переменной. Если процентная ставка зафиксирована в договоре, то следует использовать эту ставку, но с учетом любых дисконтов или премий при эмиссии. Если процентная ставка в прошлом была переменной, а теперь является фиксированной, следует использовать существующую фиксированную процентную ставку. В случае инструментов с переменной ставкой, процентной ставкой по каждому инструменту должна быть ставка, начисляемая

на отчетную дату. Иными словами, переменные процентные ставки обычно периодически пересматриваются, и использовать следует уровень процентной ставки, действующий на отчетную дату. Если процентная ставка пересматривается на отчетную дату, в отчетности следует указывать эту процентную ставку, а не предыдущую. Если по какой-либо причине переменная ставка не поддается определению, то для расчета уровня процентной ставки следует использовать уровень справочного индекса или соответствующей цены на отчетную дату или, если ставка привязана к изменению справочного индекса, — отраженное в учете изменение за соответствующий период до отчетной даты или ближайший соответствующий период, по которому имеются данные, вместе с любой дополнительной маржей, которую должен платить заемщик.

**6.20.** Для расчета средневзвешенного значения процентных ставок, установленных по заимствованиям, привлеченным в течение отчетного периода, в учете отражаются процентные ставки, установленные на момент заимствования. Если процентная ставка зафиксирована в договоре, то следует использовать эту ставку. В случае заимствований с переменной ставкой в качестве процентной ставки по каждому инструменту принимается ставка, начисляемая в день возникновения требования. Веса, которые следует использовать при подготовке данных по средней процентной ставке, определяются стоимостью каждого заимствования в валюте учета на дату возникновения требования в процентах от общей суммы заимствований за период.

### Место эмиссии ценных бумаг

**6.21.** Долговые ценные бумаги, выпущенные резидентом в своей стране, должны классифицироваться как инструменты внутренней эмиссии независимо от валюты эмиссии. Все прочие эмиссии следует считать иностранными. В случае, когда представляется затруднительным определить место эмиссии, для отнесения выпущенной резидентом долговой ценной бумаги к внутренней или иностранной следует учитывать критерии, перечисленные ниже в порядке убывания их значимости.

- Долговая ценная бумага зарегистрирована на официально признанной бирже внутри страны (внутренняя эмиссия) или за рубежом (иностранная ценная бумага).
- Долговая ценная бумага имеет международный идентификационный номер ценных бумаг (МИНЦБ) с кодом той же страны, где эмитент имеет юридический адрес, и/или ей был присвоен национальный код ценной бумаги национальным нумерационным агентством (внутренняя ценная бумага); данная долговая ценная бумага имеет МИНЦБ с кодом страны, отличной от страны, в которой эмитент имеет

юридический адрес, и/или имеет иностранный код ценной бумаги, присвоенный национальным нумерационным агентством другой страны (иностранная ценная бумага).

- Ценная бумага выпущена в национальной валюте (внутренняя эмиссия), определение которой дано в пункте 6.12 (см. выше), или в иностранной валюте (иностранная эмиссия).

### Льготный долг

**6.22.** Единого определения льготного характера долга не существует, и *Руководство* также не содержит и не рекомендует какого-либо определения. Тем не менее широко используется определение Комитета содействия развитию (КСР) ОЭСР<sup>5</sup>. Согласно определению КСР льготные кредиты (то есть кредиты, предоставленные на значительно более выгодных условиях по сравнению с рыночными) включают в себя: 1) официальные кредиты с исходным грант-элементом 25 процентов или более при коэффициенте дисконтирования в 10 процентов, то есть по которым нарицательная стоимость кредита, предоставленного официальным сектором, превышает сумму дисконтированных платежей по обслуживанию долга, которые должны быть произведены заемщиком, на 25 или более процентов при коэффициенте дисконтирования в 10 процентов; 2) а также кредиты основных региональных банков развития (Азиатского банка развития, Африканского банка развития и Межамериканского банка развития) и МВФ и Всемирного банка, льготный характер которых определяется, исходя из собственной классификации льготного кредитования каждого учреждения. Весь внешний долг, не считающийся льготным, должен быть отнесен к категории нелюбного долга.

### Графики обслуживания долга и других платежей

**6.23.** График платежей содержит прогноз будущих платежей по состоянию на отчетную дату, основанный на определенном наборе допущений, которые, вероятно, меняются с течением времени. График платежей по обслуживанию долга прогнозирует платежи по существующим остаткам валового внешнего долга на отчетную дату и помогает оценить риск ликвидности, давая как пользователю данных, так и заемщику возможность отслеживать возникновение чрезмерной концентрации платежей независимо от первоначального срока погашения долгового инструмента. Заблаговременное оповещение о та-

<sup>5</sup>Комитет содействия развитию ОЭСР был создан в 1960 году. К середине 2001 года в его состав входили 22 страны и Комиссия Европейского союза.

кой концентрации дает возможность заемщику принять контрмеры.

**6.24.** Поскольку прогнозирование графика платежей требует принятия определенных допущений, для оказания помощи составителям ниже приводится ряд указаний относительно применяемых допущений. *Руководство* рекомендует составителям при подготовке графиков платежей прогнозировать платежи с максимально возможной точностью. Согласно определению, данным в главе 2 (пункт 2.5), в графике платежей по обслуживанию долга процентные платежи представляют собой периодические процентные выплаты, тогда как выплаты основной суммы включают все прочие платежи, снижающие размер непогашенной основной суммы.

### Прогнозируемые платежи по внешнему долгу, выраженному в иностранной валюте

**6.25.** Выплаты внешнего долга могут производиться в валюте, отличной от валюты учета, используемой для представления данных в графике платежей по обслуживанию долга. В случае таких платежей по внешнему долгу прогнозируемые платежи следует пересчитывать в валюту учета по рыночному обменному курсу (среднему между спотовыми курсами покупки и продажи), существующему на отчетную дату, то есть на день, предшествующий началу последующего периода. Иными словами, если график платежей по обслуживанию долга составляется применительно к внешнему долгу, не погашенному на отчетную дату, соответствующую концу календарного года, следует использовать обменный курс на конец календарного года (на последний день этого года)<sup>6</sup>.

**6.26.** По мультивалютным заимствованиям платежи следует прогнозировать, исходя из составляющих валют

<sup>6</sup>Теоретически, а также учитывая, что график платежей по обслуживанию долга предусматривает прогнозы, форвардные курсы можно считать наилучшей оценкой обменных курсов на конкретные будущие даты. Однако, хотя такой подход, возможно, легко применить во многих случаях для относительно краткосрочного долга в основных валютах, форвардные курсы может быть сложно определить по более долгосрочным заимствованиям и менее распространенным валютам, что может приводить к несоответствию в подходах между странами и временными периодами погашения. Кроме того, всегда существует неопределенность в отношении будущих изменений процентных ставок и валютных курсов. Позиция, отраженная в *Руководстве*, состоит в том, что прогнозы будущих платежей по внешнему долгу должны быть основаны на спотовых курсах на конец периода, а не, например, на форвардных курсах, поскольку такой подход обеспечивает большую открытость и простоту составления и более понятен пользователям, чем прогнозы, основанные на курсах на форвардных рынках, — хотя и следует признать, что использование обменного курса лишь за один день для пересчета платежей, которые надлежит произвести в перспективе, может дать неверный результат, если на обменный курс в этот день влияют кратковременные факторы.

заимствования и из рыночных обменных курсов (средних между спотовыми курсами покупки и продажи). По займам Всемирного банка в форме пула валют будущие платежи следует прогнозировать в эквиваленте долларов США на основе единиц пула, подлежащих «выплате» по наступлении срока каждого платежа, и стоимости единицы пула на отчетную дату, с последующей конвертацией в валюту учета, если это не доллар США<sup>7</sup>, по рыночному обменному курсу (среднему между спотовыми курсами покупки и продажи) на отчетную дату.

### **Получение или выплата иностранной валюты по контракту по производным финансовым инструментам**

**6.27.** В соответствии с подходом к конвертации иностранной валюты, применяемым во всех разделах настоящего *Руководства*, суммы иностранной валюты, которые должны быть выплачены и получены согласно контракту по производным финансовым инструментам, который является действующим и не исполнен на отчетную дату, должны конвертироваться в валюту учета на основе рыночного обменного курса (среднего между спотовыми курсами покупки и продажи) на отчетную дату (на день, предшествующий началу последующего периода).

### **Прогнозируемые выплаты процентов по депозитам**

**6.28.** Проценты по депозитам, выплачиваемые раз в год или чаще, прогнозируются как будущие выплаты процентов. Выплаты процентов по депозитам должны прогнозироваться по тем депозитам, которые размещены на отчетную дату, с использованием процентных ставок, действующих на отчетную дату, если договор не предусматривает иное.

**6.29.** Проценты по депозитам до востребования и депозитам, которые могут быть изъяты по требованию или после предварительного уведомления, а не по достижении установленного срока, следует прогнозировать на перспективу<sup>8</sup>, тогда как выплаты процентов по депозитам с установленным сроком следует прогнозировать только до этого срока. Выплаты по депозитам, по кото-

<sup>7</sup>Займы в форме валютного пула — это кредиты, которые предоставляются в эквиваленте долларов США и конвертируются в единицы пула, базовую единицу учета долга заемщика, на основе курса пересчета (стоимости единицы пула), рассчитываемого исходя из соотношения между долларом США и валютами, составляющими пул. По наступлении срока погашения единицы пула конвертируются обратно в долларовый эквивалент на основе существующей стоимости единицы пула. Займы в форме валютного пула более подробно описаны в приложении I.

<sup>8</sup>В принципе, перспектива может быть неограниченной, но составителям предлагается делать некоторые предположения, исходя из здравого смысла относительно среднего срока депозитов, срок которых не указан.

рым подано уведомление о закрытии, следует прогнозировать исходя из допущения, что эти депозиты будут изъяты на дату погашения, и не следует предполагать, что эти депозиты будут реинвестированы, если депонент не дал конкретных указаний об их реинвестировании.

### **Прогнозируемые выплаты по внешнему долгу с привязкой к индексам, в том числе по долгу с переменной процентной ставкой**

**6.30.** Выплаты процентов и основной суммы по внешнему долгу могут быть привязаны к справочному индексу, изменяющемуся с течением времени, например, переменному индексу процентных ставок на отчетную дату, цене товара или иному оговоренному индексу цен. Оценку таких прогнозируемых платежей следует рассчитывать на основе уровня индекса в день, предшествующий началу последующего периода, или, если выплаты привязаны к изменению данного справочного индекса, — исходя из отраженного в учете изменения за соответствующий период вплоть до дня, предшествующего началу будущего периода или последнего соответствующего периода, по которому имеются данные. Если маржа сверх справочного индекса может меняться, то следует использовать маржу за день, предшествующий началу последующего периода. Если долг подлежит погашению сырьевыми или иными товарами, то стоимость будущих платежей оценивается по рыночной цене сырьевого или иного товара на отчетную дату с разделением на выплату процентов и основной суммы на основе процентной ставки, действующей на отчетную дату (см. также главу 2, пункт 2.37).

### **Прогнозируемые платежи по кредитам, средства по которым не были фактически предоставлены в полном объеме**

**6.31.** Не следует прогнозировать какие-либо платежи по кредитам, средства по которым фактически еще не поступили. Если средства по кредитам предоставлены частично, то следует прогнозировать выплаты только по фактически поступившим средствам. Если график выплат в кредитном договоре исходит из допущения о фактическом предоставлении всей суммы средств, но к отчетной дате кредит предоставлен лишь частично<sup>9</sup>, то (при отсутствии какой-либо иной информации, ясно указывающей график выплаты поступивших средств) предусмотренный кредитным договором график выплат

<sup>9</sup>В некоторых странах, в целях эффективного управления долгом, даже в случае лишь частичного предоставления заемных средств, суммы выплат на каждый период прогнозируются на основе графика обслуживания полной суммы, до полного погашения внешнего долга, существующего на отчетную дату. В рамках этого «односторонне усеченного» подхода, если на отчетную дату предоставлена половина суммы, кредит «погашается» за половину срока, предусмотренного графиком; таким образом, выплаты концентрируются в начале периода обслуживания долга.

рекомендуется скорректировать пропорционально фактически поступившей доле кредита — например, если предоставлена половина кредита, в графике обслуживания долга следует отразить половину каждого платежа, предусмотренного графиком обслуживания кредита.

### Прогнозируемые выплаты задолженности, связанной с услугами

**6.32.** Согласно *Руководству*, если по состоянию на отчетную дату нерезиденту не оплачена оказанная им услуга, то возникшая задолженность рассматривается как обязательство по внешнему долгу. С учетом этого все будущие платежи за оказанные до отчетной даты услуги, такие как вознаграждения, сборы и комиссионные, считаются выплатами основной суммы в составе *других долговых обязательств* (если они не включаются в долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования/прямыми инвесторами). Любой прогноз выплат, зависящих от меняющихся базовых сумм, таких как невыбранная часть кредита, должен быть основан на сумме долга на отчетную дату. Следует признать, что практика стран может предусматривать включение платежей за услуги, связанные с получением кредита, в график обслуживания долга вместе с процентами, однако следовать такому подходу не рекомендуется.

### Прогнозируемые выплаты внешнего долга с возможностью досрочного погашения

**6.33.** Обязательство по внешнему долгу может включать положение, дающее кредитору право требовать досрочного погашения. Например, кредитор может иметь возможность досрочного погашения долга с помощью опциона «пут» (на продажу). В принципе прогнозируемые платежи можно рассчитать как с учетом, так и без учета этого встроенного опциона «пут». Например, можно предположить, что десятилетняя облигация с опционом «пут» после пяти лет на момент выпуска имеет десятилетний срок погашения, и выплаты отражаются в учете до этой даты. С другой стороны, можно предположить, что эта облигация будет погашена в кратчайший допустимый срок (пять лет), и выплаты прогнозируются до этой даты. В *Руководстве* предпочтительным считается вариант прогнозирования платежей по обслуживанию долга исходя из первоначального срока погашения (десять лет в рассматриваемом примере), но при этом следует привести дополнительную информацию о выплатах, исходя из самой ранней даты погашения (пять лет в настоящем примере). Однако принимается во внимание, что национальная практика может предусматривать оценку прогнозируемых выплат по облигациям со встроенными опционами «пут» только до даты опциона (пять лет в настоящем примере) с включением дополнительной информации о прогнозируемых платежах по

облигации до первоначального срока погашения (десять лет в настоящем примере)<sup>10</sup>.

### Прогнозируемые выплаты внешнего долга с привязкой к кредитному рейтингу

**6.34.** Выплаты процентов и/или основной суммы могут быть привязаны к кредитному рейтингу другого заемщика (заемщиков); примером могут служить кредитные ноты. В этих случаях для прогнозирования выплат следует использовать кредитный рейтинг других заемщиков в день, предшествующий началу последующего периода.

### Прогнозируемые выплаты в связи с обратными операциями

**6.35.** При отражении в учете обратных операций на основе метода учета ссуды под залог ценных бумаг поставщик ценной бумаги отражает в учете обязательство по кредиту. В графике платежей по обслуживанию долга поставщик ценной бумаги отражает полную сумму кредита, подлежащую выплате по достижении срока погашения основной суммы. Если обратная операция имеет «открытый» срок погашения<sup>11</sup>, этот кредит следует отражать как кредит до востребования в категории выплат до востребования формы представления графика платежей по обслуживанию долга, если нет явных указаний на иное.

### Прогнозируемые платежи по финансовому лизингу

**6.36.** Прогнозируемые платежи по финансовому лизингу необходимо разделять на выплаты процентов и основной суммы. Сумму процентных платежей можно рассчитать на основе вмененной процентной ставки по кредиту, а все остальные платежи учитываются как выплаты основной суммы. Теоретически, на момент предоставления кредита вмененная процентная ставка приравнивает стоимость предоставленного товара (стоимость кредита) к дисконтированной стоимости будущих выплат, включая любую остаточную стоимость товара, который должен быть возвращен (или куплен) по окончании срока лизинга.

<sup>10</sup>Заемщик может иметь право досрочно отозвать (выкупить) внешний долг, что также приведет к затратам ликвидности. Однако в отличие от опциона кредитора на продажу эти затраты, скорее всего, будут осуществлены только в удобное для заемщика время. Как следствие, для оценки уязвимости более существенной является информация о внешнем долге, содержащем опционы «пут».

<sup>11</sup>При «открытом» сроке погашения обе стороны ежедневно договариваются о продлении или прекращении действия соглашения. Такая договоренность позволяет избежать затрат на выполнение расчетов, если обе стороны соглашаются регулярно возобновлять операцию по обратному выкупу.



## 7. Дополнительные таблицы для представления данных о внешнем долге

### Введение

7.1. В настоящей главе приводятся таблицы представления данных, призванные помочь проведению более детального анализа потенциальных рисков ликвидности и платежеспособности для экономики страны, которые могут быть обусловлены принятием внешних обязательств. Эти таблицы содержат информацию, дополняющую данные, включенные в данные о состоянии валового внешнего долга, и рассмотренную в предыдущих разделах настоящего *Руководства*. В частности, в настоящей главе приводятся следующие таблицы представления данных:

- краткосрочный внешний долг по остаточным срокам погашения (таблицы 7.1 и 7.2);
- график платежей по обслуживанию долга (таблицы 7.3 и 7.4);
- внешний долг в иностранной и национальной валюте (таблицы 7.5–7.7);
- процентные ставки и внешний долг (таблицы 7.8–7.9);
- внешний долг по секторам кредиторов (таблица 7.10);
- состояние чистого внешнего долга (таблица 7.11);
- соответствие между остатками и потоками по внешнему долгу (таблица 7.12);
- обращающиеся долговые инструменты (таблицы 7.13 и 7.14);
- трансграничные кредиты, связанные с торговлей (таблица 7.15).

7.2. Для каждой отдельной страны значимость любой таблицы, описанной в настоящей главе, зависит от конкретных условий в этой стране, поэтому в *Руководстве* не отдается приоритета какой-либо из приведенных ниже таблиц. Более того, эти таблицы призваны служить гибкой основой для формирования странами стратегии развития статистики внешнего долга. Однако, как показывает опыт, данные о долге, структурированные по срокам погашения и в разбивке по валютам, необходимы для всестороннего анализа внешней уязвимости стран, имеющих широкий, но нестабильный доступ к международным рынкам капитала. С точки зрения стандартов МВФ по распространению данных существенное значение имеют таблицы для представления данных по обслуживанию долга — таблица 7.3 (Специальный стандарт распространения данных (ССРД)) и таблица 7.4

(Общая система распространения данных (ОСРД)), а также таблица по долгу в иностранной и национальной валютах, таблица 7.5 (ССРД)<sup>1</sup>.

7.3. Поскольку концепции измерения состояния валового внешнего долга остаются неизменными во всех разделах *Руководства*, состояние долга по каждому институциональному сектору и по экономике в целом не должно меняться в зависимости от использования той или иной таблицы для представления данных, при условии, что во всех случаях применяется единый подход к стоимостной оценке обращающихся долговых инструментов. Кроме того, поскольку концепции применяются последовательно, составители могут в случае необходимости объединять различные характеристики внешнего долга в других вариантах представления, отличающихся от изложенных ниже. При распространении данных составителям рекомендуется прилагать методологические примечания с разъяснением концепций и методов, использованных при подготовке данных.

7.4. Если не указано иное, то в настоящей главе на первом уровне дезагрегирование проводится по секторам заемщика, а затем, там где это уместно, по первоначальным срокам погашения. В приводимых таблицах предлагается форма представления по институциональным секторам, но в принципе представление также может приводиться на основе государственного сектора в расширенном определении, как указано в главе 5. Ввиду особой значимости обоих показателей график платежей по обслуживанию долга приводится как на институциональной основе (таблица 7.3), так и на основе государственного сектора в расширенном определении (таблица 7.4).

### Краткосрочный внешний долг по остаточным срокам погашения

7.5. Ниже приводятся таблицы представления данных о состоянии краткосрочного валового внешнего долга по остаточному сроку погашения, для экономики в целом (таблица 7.1), а затем по институциональным секторам

<sup>1</sup>Во врезке 4.1 в главе 4 изложен точный список требований стандартов МВФ по распространению данных по категории внешнего долга.

**Таблица 7.1. Состояние валового внешнего долга для экономики в целом: краткосрочный долг по остаточному сроку погашения**

На отчетную дату
<b>Краткосрочный долг по первоначальному сроку погашения</b>
Инструменты денежного рынка
Кредиты и займы
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>
Торговые кредиты
Другие долговые обязательства <sup>2</sup>
Просроченная задолженность
Прочие
<i>Всего</i>
<b>Долгосрочные долговые обязательства, подлежащие погашению в течение одного года</b>
Облигации и ноты
Кредиты и займы
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>
Торговые кредиты
Другие долговые обязательства <sup>2</sup>
<i>Всего</i>
<b>Экономика в целом</b>
<sup>1</sup> Всю наличную валюту и все депозиты рекомендуется включать в категорию краткосрочных инструментов, если отсутствует подробная информация, позволяющая отнести их к категории краткосрочных или долгосрочных инструментов.
<sup>2</sup> Другие долговые обязательства соответствуют категории другие обязательства отчета по МИП.

(таблица 7.2). Информация о совокупном краткосрочном долге экономики в целом на основе как первоначального, так и остаточного срока до погашения, а также по секторам представляет интерес для анализа (см. вставку 7.1). При подготовке данных для этих таблиц *прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* следует относить к долгосрочной задолженности, если отсутствует подробная информация для предоставления данных на основе остаточных сроков погашения.

**7.6.** Составление таких данных помогает получить оценку риска ликвидности через определение доли валового внешнего долга со сроком погашения в течение предстоящего года. Кроме того, форма представления данных, в которой раздельно показаны краткосрочный долг по первоначальному сроку погашения и долгосрочный долг, срок погашения которого наступает в предстоящем году, дает дополнительную информацию, в частности относительно того, в какой мере высокий уровень краткосрочного долга по остаточному сроку связан со значительными ожидающимися выплатами в счет погашения долгосрочного долга (по первоначальному сроку погашения).

**Таблица 7.2. Состояние валового внешнего долга по секторам: краткосрочный долг по остаточному сроку погашения**

На отчетную дату
<b>Органы государственного управления</b>
<b>Краткосрочный долг по первоначальному сроку погашения</b>
Инструменты денежного рынка
Кредиты и займы
Торговые кредиты
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
Просроченная задолженность
Прочие
<i>Всего</i>
<b>Долгосрочные долговые обязательства, подлежащие погашению в течение одного года</b>
Облигации и ноты
Кредиты и займы
Торговые кредиты
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
<i>Всего</i>
<b>Органы денежно-кредитного регулирования</b>
<b>Краткосрочный долг по первоначальному сроку погашения</b>
Инструменты денежного рынка
Кредиты и займы
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
Просроченная задолженность
Прочие
<i>Всего</i>
<b>Долгосрочные долговые обязательства, подлежащие погашению в течение одного года</b>
Облигации и ноты
Кредиты и займы
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
<i>Всего</i>
<b>Банки</b>
<b>Краткосрочный долг по первоначальному сроку погашения</b>
Инструменты денежного рынка
Кредиты и займы
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
Просроченная задолженность
Прочие
<i>Всего</i>
<b>Долгосрочные долговые обязательства, подлежащие погашению в течение одного года</b>
Облигации и ноты
Кредиты и займы
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>
<i>Всего</i>

Таблица 7.2 (окончание)

	На отчетную дату
<b>Другие сектора</b>	
<b>Краткосрочный долг по первоначальному сроку погашения</b>	
Инструменты денежного рынка	
Кредиты и займы	
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>	
Торговые кредиты	
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>	
Просроченная задолженность	
Прочие	
<i>Всего</i>	
<b>Долгосрочные долговые обязательства, подлежащие погашению в течение одного года</b>	
Облигации и ноты	
Кредиты и займы	
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>	
Торговые кредиты	
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>	
<i>Всего</i>	
<b>Всего</b>	
<b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования<sup>3</sup></b>	
<b>Краткосрочный долг по первоначальному сроку погашения</b>	
Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования	
Просроченная задолженность	
Прочие	
<b>Долговые обязательства перед прямыми инвесторами</b>	
Просроченная задолженность	
Прочие	
<b>Долгосрочные долговые обязательства, подлежащие погашению в течение одного года</b>	
Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования	
Долговые обязательства перед прямыми инвесторами	
<b>Весь краткосрочный внешний долг (по остаточному сроку погашения)</b>	
<sup>1</sup> Другие долговые обязательства соответствуют категории <i>другие обязательства</i> отчета по МИП.	
<sup>2</sup> Всю наличную валюту и все депозиты рекомендуется включать в категорию краткосрочных инструментов, если отсутствует подробная информация, позволяющая отнести их к категории краткосрочных или долгосрочных инструментов.	
<sup>3</sup> При наличии данных о краткосрочных долговых обязательствах перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования по остаточному сроку погашения.	

7.7. Понятие краткосрочного долга по остаточному сроку погашения можно также применить к другим таблицам в настоящей главе, например, к таблицам для представления данных о внешнем долге в иностранной валюте.

### Вставка 7.1. Системы мониторинга долга с высокой периодичностью

Чтобы у органов власти была возможность отслеживать изменения потоков краткосрочного капитала как источника внешней уязвимости экономики, ряд стран при помощи персонала МВФ разработали системы мониторинга, позволяющие получать своевременные данные с высокой периодичностью об обязательствах отечественных банков перед иностранными банками. В настоящей вставке кратко изложены основания для использования таких систем, их охват, институциональные факторы и вопросы использования этих данных.

#### Основания и цель разработки систем мониторинга долга

Системы мониторинга долга с высокой периодичностью (оперативного мониторинга) призваны отслеживать изменения потоков краткосрочного капитала, которые являются серьезным источником внешней уязвимости и важным фактором предотвращения и/или урегулирования кризисов. Такие системы рассчитаны на получение качественных данных в очень короткие сроки (обычно в течение одного дня).

#### Охват

С учетом этих целей охват систем мониторинга с высокой периодичностью обычно ограничивается межбанковскими операциями отечественных банков (на консолидированной основе, включая их офшорные отделения и дочерние компании) с иностранными банками. Базовый набор инструментов, обычно охватываемых этими системами, включает краткосрочные межбанковские кредиты, торговые кредитные линии, платежи с наступающим сроком по среднесрочным и долгосрочным ссудам и поступления и выплаты по производным финансовым инструментам. Организации — составители отчетности обычно представляют данные о суммах, причитавшихся к выплате и уплаченных в отчетный период, новых предоставленных кредитных линиях, процентных спредах относительно ЛИБОР и сроках погашения. Что касается классификации по странам, то она осуществляется по местонахождению головного банка.

#### Институциональные факторы

Системы мониторинга адаптированы к конкретным условиям отдельных стран. Однако существуют определенные минимальные требования — в целом они сводятся к способности собирать, обрабатывать и передавать высококачественные данные без существенных задержек. К важнейшим факторам успешной работы таких систем относится тесная координация деятельности органов власти и банков, чему могут способствовать установленные заранее требования к отчетности, а также доля внешних финансовых потоков, направляемых через банковскую систему страны (и, там где это имеет место, через другие организации-составители отчетности). При этом необходимо быстро отвечать на возникающие вопросы банков, выявлять банки, в которых возникают проблемы, и вступать с ними в контакт, но при этом органы власти должны учитывать риск неправильного истолкования частным сектором запросов о предоставлении информации.

#### Использование и интерпретация данных

Предоставляемая информация позволяет отслеживать ставки по пролонгируемым кредитам, изменения подверженности внешнему воздействию и условий внешних обязательств, что помогает оценивать изменения конъюнктуры международных рынков капитала и представлений кредиторов о стране-заемщике. (Эта информация может также отражать различные оценки различных организаций страны.) Интерпретация данных включает значительный элемент субъективной оценки и требует анализа факторов спроса и предложения, чтобы лучше понять мотивацию контрагентов при осуществлении операций, подлежащих мониторингу, и тем самым — устойчивость внешней позиции страны. Соображения со стороны предложения кредитных ресурсов включают такие факторы, как изменения в стратегии банков-кредиторов, риск, присущий банковскому сектору или стране, и институциональные/нормативные изменения в стране-источнике данных. Например, спрос на межбанковские кредитные линии может зависеть от колебаний импорта или увеличения/сокращения использования местных источников финансирования, таких как срочные депозиты в иностранной валюте.



Таблица 7.3. График платежей по обслуживанию внешнего долга по секторам

	Непогашенный внешний долг по состоянию на отчетную дату							
	До востребования <sup>1</sup>	До одного года (месяцы)				От одного до двух лет (месяцы)		Больше двух лет
		0–3	4–6	7–9	10–12	13–18	19–24	
<b>Органы государственного управления</b>								
<i>Долговые ценные бумаги</i>								
<i>Кредиты и займы</i>								
<i>Торговые кредиты</i>								
<i>Другие долговые обязательства<sup>2</sup></i>								
<b>Органы денежно-кредитного регулирования</b>								
<i>Долговые ценные бумаги</i>								
<i>Кредиты и займы</i>								
<i>Наличная валюта и депозиты</i>								
<i>Другие долговые обязательства<sup>2</sup></i>								
<b>Банки</b>								
<i>Долговые ценные бумаги</i>								
<i>Кредиты и займы</i>								
<i>Наличная валюта и депозиты</i>								
<i>Другие долговые обязательства<sup>2</sup></i>								
<b>Другие сектора</b>								
<i>Долговые ценные бумаги</i>								
<i>Кредиты и займы</i>								
<i>Наличная валюта и депозиты</i>								
<i>Торговые кредиты</i>								

Таблица 7.3 (продолжение)

	Непогашенный внешний долг по состоянию на отчетную дату							Больше двух лет
	До востребования <sup>1</sup>	До одного года (месяцы)			От одного до двух лет (месяцы)			
		0–3	4–6	7–9	10–12	13–18	19–24	
<b>Другие сектора (окончание)</b>								
<b>Другие долговые обязательства</b>								
Основная сумма								
Проценты								
<b>Небанковские финансовые корпорации</b>								
<b>Долговые ценные бумаги</b>								
Основная сумма								
Проценты								
<b>Кредиты и займы</b>								
Основная сумма								
Проценты								
<b>Наличная валюта и депозиты</b>								
Основная сумма								
Проценты								
<b>Другие долговые обязательства<sup>2</sup></b>								
Основная сумма								
Проценты								
<b>Нефинансовые корпорации</b>								
<b>Долговые ценные бумаги</b>								
Основная сумма								
Проценты								
<b>Кредиты и займы</b>								
Основная сумма								
Проценты								
<b>Торговые кредиты</b>								
Основная сумма								
Проценты								
<b>Другие долговые обязательства<sup>2</sup></b>								
Основная сумма								
Проценты								
<b>Домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКОДХ)</b>								
<b>Долговые ценные бумаги</b>								
Основная сумма								
Проценты								
<b>Кредиты и займы</b>								
Основная сумма								
Проценты								
<b>Торговые кредиты</b>								
Основная сумма								
Проценты								
<b>Другие долговые обязательства<sup>2</sup></b>								
Основная сумма								
Проценты								
<b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b>								
<b>Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования</b>								
Основная сумма								
Проценты								

Таблица 7.3 (окончание)

	Непогашенный внешний долг по состоянию на отчетную дату						
	До одного года (месяцы)				От одного до двух лет (месяцы)		Больше двух лет
	До востребования <sup>1</sup>	0–3	4–6	7–9	10–12	13–18	
<b>Долговые обязательства перед прямыми инвесторами</b>							
Основная сумма							
Проценты							
<b>Выплаты валового внешнего долга</b>							
<i>В том числе:</i> Основная сумма							
Проценты							
<b>Справочная статья</b>							
<b>Ценные бумаги со встроенными опционами<sup>3</sup></b>							
<b>Органы государственного управления</b>							
Основная сумма							
Проценты							
<b>Органы денежно-кредитного регулирования</b>							
Основная сумма							
Проценты							
<b>Банки</b>							
Основная сумма							
Проценты							
<b>Другие сектора</b>							
Основная сумма							
Проценты							

<sup>1</sup>Суммы могут быть немедленно получены по требованию или подлежат немедленной выплате.

<sup>2</sup>Другие долговые обязательства соответствуют категории *другие обязательства* отчета по МИП.

<sup>3</sup>Включают только те ценные бумаги, которые содержат встроенный опцион с указанием даты, на которую или после которой долг может быть продан обратно дебитору.

## График платежей по обслуживанию внешнего долга

**7.8.** Как было отмечено в предыдущей главе, график платежей по обслуживанию внешнего долга, как и таблица для представления данных о краткосрочном долге по остаточному сроку погашения, помогает оценить риск ликвидности.

**7.9.** Таблица 7.3 приводится для представления графика платежей по обслуживанию внешнего долга. В этой таблице должны быть представлены данные о прогнозируемых будущих выплатах процентов и основной суммы по валовому внешнему долгу, не погашенному по состоянию на отчетную дату<sup>2</sup>. Эти данные не должны

<sup>2</sup>Платежи в счет обслуживания долга можно также прогнозировать не только на основе долга, не погашенного на отчетную дату, но также и на основе долга, обязательства по которому еще не возникли, но ожидаются в будущем, — например, в случае согласованных, но еще фактически не предоставленных кредитов, и краткосрочного долга, по которому можно ожидать продления. Настоящее *Руководство* не определяет принципы прогнозирова-

включать прогнозируемые выплаты по внешнему долгу, обязательства по которому еще не возникли. Категория *прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* показывается отдельно, хотя принимается во внимание, что график выплат по долговым обязательствам между предприятиями, связанными через систему участия, не всегда может быть известен в точности.

**7.10.** В этой таблице столбцы представляют периоды продолжительностью до одного года, от одного до двух лет и свыше двух лет. Временной период в этой таблице может быть увеличен. Годовые данные по ежегодным платежам на перспективу от двух до пяти лет помогли бы заблаговременно выявить предстоящие значительные суммы выплат. Некоторые страны предоставляют годовые данные на каждый год на десяти- или пятнадцатилетний период.

ния выплат по ожидаемым к получению средствам, поскольку оно ориентировано на существующий, а не на прогнозируемый долг.

**7.11.** В рамках периодов продолжительностью до одного года и от одного до двух лет выделяются меньшие периоды. Период до одного года разделен на квартальные периоды, а также категорию «до востребования» (см. ниже), а период от одного до двух лет — на полугодия (семестры). Столбец «0–3 месяца» охватывает платежи сроком до трех месяцев (кроме платежей, попадающих в графу «до востребования»); столбец «4–6 месяцев» включает платежи, срок которых наступает в период от трех месяцев до шести месяцев; столбец «7–9 месяцев» отражает платежи, срок которых наступает в период свыше шести месяцев и до девяти месяцев; столбец «10–12 месяцев» включает платежи, срок которых наступает в период свыше девяти месяцев и до двенадцати месяцев; столбец «13–18 месяцев» включает платежи, срок которых наступает в период свыше двенадцати и до восемнадцати месяцев; столбец «19–24 месяца» включает платежи, срок которых наступает в период свыше восемнадцати и до двадцати четырех месяцев.

**7.12.** Период до одного года включает в себя графу «до востребования», которая охватывает всю задолженность, подлежащую выплате по требованию, например, определенные виды банковских депозитов, а также просроченный долг (неплатежи, включая проценты по просроченной задолженности). Долг, который технически подлежит немедленной выплате, отличается по характеру от долга сроком до одного года, поскольку фактический момент выплаты по нему неизвестен. Без выделения графы «до востребования» данные по краткосрочному долгу могли бы создавать неверное представление с точки зрения анализа долга, ведь определенная часть этого долга может еще какое-то время оставаться невыплаченной.

**7.13.** Если ценные бумаги включают встроенный опцион с указанием даты, на которую или после которой долг может быть представлен к погашению (продан обратно) кредитором дебитору, то, как поясняется в предыдущей главе, в *Руководстве* считается предпочтительным вариант, при котором прогнозируемые платежи в таблицах 7.3 и 7.4 рассчитываются без учета этих встроенных опционов «пут», но дополнительно приводится справочная статья по прогнозируемым платежам, исходя из предположения о досрочном погашении долга на дату опциона.

**7.14.** Если практика страны предусматривает оценку прогнозируемых выплат по облигациям со встроенными опционами «пут» только до даты опциона, можно представить дополнительную справочную информацию по прогнозируемым платежам по облигации по первоначальному сроку погашения.

**7.15.** В других встроенных опционах может не оговариваться конкретная дата, но их исполнение может за-

висеть от определенных условий, таких как снижение кредитного рейтинга или (в случае конвертируемой облигации) достижение определенного уровня цены акций. По этим инструментам не приводится справочной информации, но там, где это целесообразно, можно подготовить дополнительные данные о стоимости и типе внешнего долга. В частности, если это имеет существенное значение, следует отдельно указать в справочной информации кредитные ноты с привязкой к кредитному рейтингу. В некоторых странах аналитиков могут интересовать данные об обслуживании долга за прошлые периоды, то есть о прошлых выплатах процентов и основной суммы по долгосрочным заимствованиям, включая досрочное погашение долга.

**7.16.** Для лиц, управляющих государственным долгом в расширенном определении, мониторинг графика выплат по обслуживанию внешнего долга государственного сектора в расширенном определении и внешнего долга, гарантированного государством, необходим для разработки стратегии управления долгом и обеспечения своевременности выплат. В таблице 7.4 приводится график платежей по обслуживанию внешнего долга, в котором представлены выплаты по обслуживанию долга на основе государственного сектора в расширенном определении, но в остальном он идентичен графику в таблице 7.3.

## Внешний долг в иностранной и национальной валюте

**7.17.** Опыт показывает, что информация о валютной структуре валового внешнего долга необходима для мониторинга потенциальной уязвимости экономики с точки зрения риска платежеспособности и ликвидности. Например, снижение обменного курса может увеличить бремя долговых обязательств заемщика-резидента в иностранной валюте, выраженное в национальной валюте (хотя возможны и положительные последствия, например, повышение конкурентоспособности экспорта товаров и услуг), тогда как выплаты по долгу в иностранной валюте могут приводить к давлению на обменный курс национальной валюты, ведущему к его снижению, и/или оттоку иностранной валюты из страны. Это воздействие может быть частично компенсировано путем использования производных финансовых инструментов и естественным хеджированием через активы и доходы в иностранной валюте, но, в отличие от национальной валюты, орган денежно-кредитного регулирования страны не может эмитировать дополнительную иностранную валюту.

**7.18.** Ниже приводятся три таблицы, призванные помочь пользователям понять риски для экономики, связанные с внешним долгом в иностранной валюте.

Таблица 7.4. График выплат по обслуживанию внешнего долга: долг государственного сектора в расширенном определении и внешний долг, гарантированный государством, а также негарантированный долг частного сектора

	Непогашенный внешний долг по состоянию на отчетную дату						
	До одного года (месяцы)				От одного до двух лет (месяцы)		Больше двух лет
	До востребования <sup>1</sup>	0–3	4–6	7–9	10–12	13–18	
<b>Долг гос. сектора в расширенном определении и внешний долг, гарантированный государством</b>							
<i>Долговые ценные бумаги</i>							
Основная сумма							
Проценты							
<i>Кредиты и займы</i>							
Основная сумма							
Проценты							
<i>Наличная валюта и депозиты</i>							
Основная сумма							
Проценты							
<i>Торговые кредиты</i>							
Основная сумма							
Проценты							
<i>Другие долговые обязательства<sup>2</sup></i>							
Основная сумма							
Проценты							
<i>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</i>							
<i>Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования</i>							
Основная сумма							
Проценты							
<i>Долговые обязательства перед прямыми инвесторами</i>							
Основная сумма							
Проценты							
<b>Негарантированный долг частного сектора</b>							
<i>Долговые ценные бумаги</i>							
Основная сумма							
Проценты							
<i>Кредиты и займы</i>							
Основная сумма							
Проценты							
<i>Наличная валюта и депозиты</i>							
Основная сумма							
Проценты							
<i>Торговые кредиты</i>							
Основная сумма							
Проценты							
<i>Другие долговые обязательства<sup>2</sup></i>							
Основная сумма							
Проценты							
<i>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</i>							
<i>Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования</i>							
Основная сумма							
Проценты							
<i>Долговые обязательства перед прямыми инвесторами</i>							
Основная сумма							
Проценты							
<b>Валовые выплаты внешнего долга</b>							
<i>В том числе:</i> Основная сумма							
Проценты							
<b>Справочная статья</b>							
<i>Ценные бумаги со встроенными опционами<sup>3</sup></i>							
<b>Долг гос. сектора в расширенном определении и внешний долг, гарантированный государством</b>							
Основная сумма							
Проценты							
<b>Негарантированный долг частного сектора</b>							
Основная сумма							
Проценты							

<sup>1</sup>Суммы могут быть немедленно получены по требованию или подлежат немедленной выплате.<sup>2</sup>Другие долговые обязательства соответствуют категории другие обязательства отчета по МИП.<sup>3</sup>Включают только те ценные бумаги, которые содержат встроенный опцион с указанием даты, на которую или после которой долг может быть продан обратно дебитору.

**Таблица 7.5. Состояние валового внешнего долга: долг в иностранной и национальной валюте**

	На отчетную дату
Иностранная валюта	
Краткосрочный	
Долгосрочный	
Всего	
Национальная валюта	
Краткосрочный	
Долгосрочный	
Всего	
<b>Валовой внешний долг</b>	

Таблица 7.5 представляет собой простую разбивку остатков валового внешнего долга на долг в иностранной и национальной валюте; таблица 7.6 содержит более подробную информацию о состоянии внешнего долга в иностранной валюте, а таблица 7.7 — о платежах в иностранной валюте.

#### **Данные о состоянии валового внешнего долга в разбивке на долг в национальной и иностранной валюте**

**7.19.** В таблице 7.5 содержится информация о валовом внешнем долге экономики в разбивке на долг в иностранной и национальной валюте. Определение долга в иностранной валюте, используемое в этой таблице, включает как долг в иностранной валюте<sup>3</sup>, так и долг, индексированный по иностранной валюте. Долг, индексированный по иностранной валюте, включается наряду с долгом в иностранной валюте ввиду того, что снижение обменного курса может увеличить выраженное в национальной валюте бремя заемщика-резидента по долговым обязательствам, имеющим привязку к иностранной валюте.

**7.20.** Особая ситуация возникает, когда страна использует в качестве своего законного платежного средства валюту, выпущенную органом денежно-кредитного регулирования другой страны (например, доллары США) или валютной зоны, в которую эта страна не входит. Эту валюту следует считать иностранной валютой, но она имеет некоторые признаки национальной валюты, поскольку в этой валюте производятся расчеты по внутренним операциям. С учетом этого можно приводить информацию отдельно по внешнему долгу, подлежащему погашению и/или привязанному к иностранной

<sup>3</sup>Включая внешний долг, подлежащий погашению в иностранной валюте, но суммы выплат по которому привязаны к национальной валюте.

валюте, используемой в качестве законного платежного средства во внутренней экономике, и по внешнему долгу в других иностранных валютах.

**7.21.** Таблица 7.5 построена исходя из концепции первоначального срока погашения, однако данные можно также составлять на основе остаточного срока погашения. Кроме того, можно дополнительно дезагрегировать эту таблицу на институциональные сектора и инструменты. Если эта информация является существенной, то можно дезагрегировать данные в иностранной валюте на внешний долг, подлежащий погашению в иностранной валюте, и внешний долг, подлежащий погашению в национальной валюте, но суммы выплат по которому привязаны к иностранной валюте (долг, индексированный по иностранной валюте).

#### **Валовой внешний долг в иностранной валюте**

**7.22.** В таблице 7.6 приводится более подробная информация для стран, имеющих значительный валовой внешний долг в иностранной валюте. В этой таблице дается разбивка внешнего долга в иностранной валюте и внешнего долга, индексированного по иностранной валюте, на основные виды иностранной валюты: доллары США, евро и японские иены. Можно добавить и другие конкретные валюты. Такую детальную информацию рекомендуется распространять, поскольку она содержит дополнительные сведения о фактическом риске в связи с изменениями обменных курсов помимо сведений, которые приводятся в таблице 7.5.

**7.23.** Данная таблица может также быть расширена путем включения задолженности в иностранной валюте и задолженности, индексированной по иностранной валюте, одного сектора резидентов перед другим институциональным сектором резидентов. Хотя такой долг выходит за рамки определения внешнего долга, он может приводить к трансфертам доходов между отдельными институциональными секторами при изменении курса национальной валюты к иностранным валютам, влияя таким образом на экономическую активность и финансовую стабильность. Однако если такие данные добавить к данным о требованиях нерезидентов, следует помнить, что если, например, банк-резидент финансирует кредит в иностранной валюте корпорации-резиденту путем получения займа от нерезидента, обязательства в иностранной валюте будут отражены в данных по операциям как между двумя резидентами, так и между резидентом и нерезидентом.

**7.24.** В особой ситуации, когда страна использует иностранную валюту в качестве своего законного платежного средства, в таблице можно отдельно указать заимствования, получаемые от нерезидентов в этой валюте.



Таблица 7.6. Валовой внешний долг в иностранной валюте и индексируемый по иностранной валюте

	На отчетную дату				
	Всего	Доллар США	Евро	Иена	Другие валюты
<b>Органы государственного управления</b>					
Краткосрочный					
Долгосрочный					
<b>Органы денежно-кредитного регулирования</b>					
Краткосрочный <sup>1</sup>					
Долгосрочный					
<b>Банки</b>					
Краткосрочный <sup>1</sup>					
Долгосрочный					
<b>Другие сектора</b>					
Краткосрочный					
Долгосрочный					
<b>Небанковские финансовые корпорации</b>					
Краткосрочный					
Долгосрочный					
<b>Нефинансовые корпорации</b>					
Краткосрочный					
Долгосрочный					
<b>Домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКОДХ)</b>					
Краткосрочный					
Долгосрочный					
<b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b>					
Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования					
Долговые обязательства перед прямыми инвесторами					
<b>Валовой внешний долг в иностранной валюте и индексируемый по иностранной валюте</b>					
<b>Справочная статья</b>					
<b>Производные финансовые инструменты: условная стоимость контрактов с нерезидентами в иностранной валюте или индексируемых по иностранной валюте<sup>2</sup></b>					
<b>Получение иностранной валюты</b>					
Органы государственного управления					
Форвардные контракты					
Опционы					
Органы денежно-кредитного регулирования					
Форвардные контракты					
Опционы					
Банки					
Форвардные контракты					
Опционы					
Другие сектора					
Форвардные контракты					
Опционы					
Небанковские финансовые корпорации					
Форвардные контракты					
Опционы					
Нефинансовые корпорации					
Форвардные контракты					
Опционы					
Домашние хозяйства и НКОДХ					
Форвардные контракты					
Опционы					
<i>Всего</i>					

Таблица 7.6 (окончание)

	На отчетную дату				
	Всего	Доллар США	Евро	Иена	Другие валюты
<b>Выплата иностранной валюты</b>					
Органы государственного управления					
Форвардные контракты					
Опционы					
Органы денежно-кредитного регулирования					
Форвардные контракты					
Опционы					
Банки					
Форвардные контракты					
Опционы					
Другие сектора					
Форвардные контракты					
Опционы					
Небанковские финансовые корпорации					
Форвардные контракты					
Опционы					
Нефинансовые корпорации					
Форвардные контракты					
Опционы					
Домашние хозяйства и НКОДХ					
Форвардные контракты					
Опционы					
<b>Всего</b>					

<sup>1</sup>Всю наличную валюту и все депозиты рекомендуется включать в категорию краткосрочных инструментов, если отсутствует подробная информация, позволяющая отнести их к категории краткосрочных или долгосрочных инструментов.

<sup>2</sup>Кроме производных финансовых инструментов, включаемых в данные по резервным активам, то есть производных финансовых инструментов, которые относятся к управлению резервными активами, необходимы для стоимостной оценки таких активов, оплачиваются в иностранной валюте и находятся под фактическим контролем органов денежно-кредитного регулирования.

7.25. Таблица 7.6 включает справочную статью по условной стоимости (сумме, являющейся основой контракта на производные финансовые инструменты, которая необходима для расчета выплат или поступлений по контракту) контрактов на производные финансовые инструменты в иностранной валюте или индексируемые по иностранной валюте, заключенных с нерезидентами как на получение, так и на выплату иностранной валюты, а также по видам валюты<sup>4</sup>. Контракт на производные финансовые инструменты на покупку иностранной валюты за национальную валюту относится к производным финансовым инструментам на получение иностранной валюты. Если вместо этого контракт предусматривает покупку в будущем национальной валюты за иностранную валюту, он является производным финансовым инструментом на выплату иностранной валюты. Соответственно, опцион на покупку иностранной ва-

<sup>4</sup>В странах, которые используют иностранную валюту (например, доллар США) в качестве законного платежного средства, можно привести информацию об условной стоимости производных инструментов в иностранной валюте на получение или выплату этой иностранной валюты, например, долларов США.

люты (продажу национальной валюты) рассматривается как производный финансовый инструмент на получение иностранной валюты и, наоборот, опцион на продажу валюты рассматривается как производный инструмент на предоставление валюты. Решающим фактором для определения того, следует ли рассматривать производный финансовый инструмент как получение или выплату иностранной валюты, является риск изменения курсов валют: если выплата по контракту с производным финансовым инструментом индексируется по иностранной валюте, хотя расчеты требуется проводить в национальной валюте, этот производный финансовый инструмент следует считать контрактом на выплату иностранной валюты и наоборот.

7.26. В результате использования производных финансовых инструментов экономика может стать в большей или меньшей мере подверженной риску изменения валютных курсов, чем это следует из данных о валовом внешнем долге в иностранной валюте; в этих условиях для проведения анализа полезны данные об условной стоимости этих инструментов, дающие представление

о потенциальной передаче риска изменения цены контракта на производные финансовые инструменты.

**7.27.** Условная сумма сопоставима со стоимостью долговых инструментов; например, если долговой инструмент выпускается в иностранной валюте, которая продается за национальную валюту с договоренностью о покупке в будущем иностранной валюты за национальную валюту (такой инструмент называется валютным свопом), то условная сумма этого производного финансового инструмента равна стоимости долгового инструмента. Таким образом, эти суммы дают представление о масштабе операций институциональных секторов с производными финансовыми инструментами в иностранной валюте; о степени покрытия институциональными секторами валютного риска по своим заимствованиям и/или о степени подверженности институциональных секторов валютному риску в результате заключения контрактов по производным финансовым инструментам.

**7.28.** Разбивка данных об остатках по институциональным секторам на остатки по форвардным контрактам (включая свопы) и опционам производится ввиду различия их характеристик. В частности, форвардные контракты как правило предусматривают поставку или получение условной суммы иностранной валюты, по которой заключен контракт, тогда как расчеты по опциону обычно осуществляются только на чистой основе (как разница рыночных стоимостей<sup>5</sup>).

**7.29.** Если один и тот же контракт на производные финансовые инструменты предусматривает как предоставление, так и получение иностранной валюты, то условную сумму следует включать как в выплату, так и в получение иностранной валюты. Это не только обеспечивает полноту отчетности, но и позволяет разделять контракты с производными финансовыми инструментами по видам валют. Если контракт на производные финансовые инструменты требует выплаты или получения иностранной валюты в обмен на что-либо иное, кроме валюты (например, биржевые товары), то условную сумму следует включать либо в получение, либо в выплату иностранной валюты в зависимости от ситуации. Если объем этих контрактов значителен, их можно указать отдельно.

### Прогнозируемые платежи в иностранной валюте в операциях с нерезидентами

**7.30.** В таблице 7.7 представлен график платежей в иностранной валюте и справочная статья по отдельным

<sup>5</sup>Согласно данным, публикуемым Банком международных расчетов (БМР) раз в полгода, рыночная стоимость опционов в иностранной валюте обычно составляет 3–5 процентов от условной суммы.

внешним активам в иностранной валюте и активам, индексированным по иностранной валюте. Эта таблица дает представление о потенциальном оттоке ресурсов в иностранной валюте из экономики к нерезидентам, а также о возможных активах в иностранной валюте, которые могли бы использоваться для покрытия таких затрат в краткосрочной перспективе. Всегда непросто определить, в какой степени можно использовать активы для погашения существующих долговых обязательств по наступлении их срока, однако данная справочная статья дает примерное представление о ликвидности в иностранной валюте путем указания отдельных видов активов, которые, вероятно, могут быть использованы в краткосрочной перспективе. В эту таблицу следует включать только обязательства и требования в отношении нерезидентов.

**7.31.** В таблице представлены сектора банков, небанковских финансовых корпораций и нефинансовых корпораций, но не отражены сектор органов государственного управления и сектор органов денежно-кредитного регулирования, поскольку распространение аналогичных, но не идентичных данных по органам денежно-кредитного регулирования и центральному правительству осуществляется в соответствии с Formой представления данных о международных резервах и ликвидности в иностранной валюте<sup>6</sup>. Однако эта таблица может быть расширена путем включения указанных секторов.

**7.32.** Строки в этой таблице представляют типы платежей (и поступлений) в иностранной валюте; временные периоды, указанные в столбцах, определены идентично приведенным в графике обслуживания долга (таблица 7.3)<sup>7</sup>. Поскольку основное внимание уделяется затратам в иностранной валюте, выплаты в национальной валюте, даже если они индексированы по иностранной валюте, в таблице не отражаются. Выплаты по внешнему долгу в иностранной валюте — это платежи, которые включены в график выплат по обслуживанию внешнего долга и должны производиться в иностранной валюте. Требования о предоставлении иностранной валюты нерезидентам и о ее получении от нерезидентов по

<sup>6</sup>Форма представления данных о международных резервах и ликвидности в иностранной валюте была принята в качестве обязательного компонента ССРД в марте 1999 года Исполнительным советом МВФ. Эта форма обеспечивает значительно более высокий, чем ранее, уровень открытости данных о международных резервах и заимствовании властей в иностранной валюте. Подробные сведения содержатся в документе «Международные резервы и ликвидность в иностранной валюте. Форма представления данных: руководящие принципы» (Кестер, 2001 год).

<sup>7</sup>В эту таблицу также можно включить выплаты и поступления в иностранной валюте между институциональными секторами резидентов. Однако, как отмечалось в пункте 7.23, совмещение данных по операциям в иностранной валюте между двумя резидентами и между резидентом и нерезидентом может привести к двойному счету (например, в случае выплат, производимых корпорацией-резидентом по займу в иностранной валюте, предоставленному отечественным банком за счет средств, привлеченных им из-за рубежа).

**Таблица 7.7. Прогнозируемый график платежей в иностранной валюте в операциях с нерезидентами по отдельным институциональным секторам**

	Непогашенный внешний долг по состоянию на отчетную дату						
	До одного года (месяцы)				От одного до двух лет (месяцы)		Больше двух лет
	До востребования <sup>1</sup>	0–3	4–6	7–9	10–12	13–18	
<b>Банки</b>							
Выплаты внешнего долга в иностранной валюте							
Требования/обязательства по форвардным контрактам на производные финансовые инструменты							
По предоставлению иностранной валюты							
По получению иностранной валюты							
<b>Небанковские финансовые корпорации</b>							
Выплаты внешнего долга в иностранной валюте							
Требования/обязательства по форвардным контрактам на производные финансовые инструменты							
По предоставлению иностранной валюты							
По получению иностранной валюты							
<b>Нефинансовые корпорации</b>							
Выплаты внешнего долга в иностранной валюте							
Требования/обязательства по форвардным контрактам на производные финансовые инструменты							
По предоставлению иностранной валюты							
По получению иностранной валюты							
<b>Справочная статья</b>							
<b>Отдельные активы в иностранной валюте и активы, индексируемые по иностранной валюте</b>							
<b>Банки</b>							
Краткосрочные							
Инструменты денежного рынка							
Наличная валюта и депозиты							
Кредиты и займы							
Другие долговые обязательства <sup>2</sup>							
Долгосрочные							
Инструменты участия в капитале							
Облигации и ноты							
<b>Небанковские финансовые корпорации</b>							
Краткосрочные							
Инструменты денежного рынка							
Наличная валюта и депозиты							
Кредиты и займы							
Другие долговые обязательства <sup>2</sup>							
Долгосрочные							
Инструменты участия в капитале							
Облигации и ноты							
<b>Нефинансовые корпорации</b>							
Краткосрочные							
Инструменты денежного рынка							
Наличная валюта и депозиты							
Кредиты и займы							
Торговые кредиты							
Другие долговые обязательства <sup>2</sup>							
Долгосрочные							
Инструменты участия в капитале							
Облигации и ноты							

<sup>1</sup>Суммы могут быть немедленно получены по требованию или подлежат немедленной выплате.

<sup>2</sup>Другие долговые обязательства соответствуют категории другие обязательства отчета по МИП.

Таблица 7.8. Структура валового внешнего долга по процентным ставкам

	На отчетную дату				Всего
	Индексация по фиксир. ставке		Индексация по перемен. ставке		
	Сумма	В процентах от итога	Сумма	В процентах от итога	
<b>Органы государственного управления</b>					
Краткосрочный					
Долгосрочный					
<b>Органы денежно-кредитного регулирования</b>					
Краткосрочный <sup>1</sup>					
Долгосрочный					
<b>Банки</b>					
Краткосрочный <sup>1</sup>					
Долгосрочный					
<b>Другие сектора</b>					
Краткосрочный					
Долгосрочный					
<b>Небанковские финансовые корпорации</b>					
Краткосрочный					
Долгосрочный					
<b>Нефинансовые корпорации</b>					
Краткосрочный					
Долгосрочный					
<b>Домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКОДХ)</b>					
Краткосрочный					
Долгосрочный					
<b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b>					
Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования					
Долговые обязательства перед прямыми инвесторами					
<b>Валовой внешний долг</b>					
(в процентах от общей суммы внешнего долга)					
<b>Справочная статья (включается, если уровень значителен)</b>					
<b>Условная стоимость производных финансовых инструментов: контракты в одной валюте, индексируемые по процентной ставке<sup>2</sup></b>					
<b>На получение платежей по фиксированной ставке</b>					
Органы государственного управления					
Органы денежно-кредитного регулирования					
Банки					
Другие сектора					
Небанковские финансовые корпорации					
Нефинансовые корпорации					
Домашние хозяйства и НКОДХ					
От предприятий прямого инвестирования и прямых инвесторов					
<b>Всего</b>					
<b>На получение платежей по переменной ставке</b>					
Органы государственного управления					
Органы денежно-кредитного регулирования					
Банки					
Другие сектора					
Небанковские финансовые корпорации					
Нефинансовые корпорации					
Домашние хозяйства и НКОДХ					
От предприятий прямого инвестирования и прямых инвесторов					
<b>Всего</b>					

<sup>1</sup>Всю наличную валюту и все депозиты рекомендуется включать в категорию краткосрочных инструментов, если отсутствует подробная информация, позволяющая отнести их к категории краткосрочных или долгосрочных инструментов.

<sup>2</sup>Кроме производных финансовых инструментов, которые относятся к управлению резервными активами и включаются в данные по резервным активам.

форвардным контрактам включают соглашения только по тем контрактам на поставку и получение номинальных (условных) сумм в иностранной валюте, лежащих в основе форвардных контрактов, таких как форвардные валютные контракты и валютные свопы, которые действуют и еще не исполнены по состоянию на отчетную дату.

**7.33.** Не предполагается, что эта статья включает прогнозируемые платежи на чистой основе по соответствующим контрактам с производными финансовыми инструментами с использованием иностранной валюты, поскольку такие суммы не оговорены в контракте и не известны до момента расчета<sup>8</sup>. Следовательно, в этой таблице не отражаются такие контракты как опционы и форвардные контракты без фактической поставки, которые предполагают только взаиморасчет на чистой основе. Однако доля таких контрактов в общей стоимости иностранной валюты, предоставляемой по производным финансовым инструментам, относительно невелика, потому что суммы расчетов намного меньше условной суммы и потому что на эти контракты приходится относительно небольшая доля рынка. В таблице 7.6 проводилось разграничение между форвардами и опционами, поэтому ее можно использовать для определения их относительных долей в общем объеме производных финансовых инструментов в иностранной валюте.

**7.34.** Справочная статья в таблице 7.7 охватывает дебиторскую задолженность (но не платежи) по долговым инструментам в иностранной валюте и инструментам, индексированным по иностранной валюте, которые представляют собой требования к нерезидентам (подкатегорию активов в форме долговых инструментов, отраженную в таблице по чистому внешнему долгу (см. таблицу 7.11)) плюс акции в иностранной валюте и индексированные по иностранной валюте. Выбор инструментов в этой таблице основан на предположении, что они представляют собой активы, которые могли бы быть использованы для покрытия внезапных затрат в иностранной валюте; то есть, как было отмечено выше, они дают примерное представление о концепции ликвидности активов в иностранной валюте. В таблицу включаются все краткосрочные инструменты (по первоначальному сроку погашения), а также те долгосрочные инструменты

<sup>8</sup>Как указано в главе 6, пункт 6.27, требования уплаты/получения иностранной валюты в будущем по форвардным контрактам на производные финансовые инструменты должны конвертироваться в валюту учета на основе рыночного (спотового) обменного курса на отчетную дату, что соответствует подходу к конверсии иностранной валюты, повсеместно применяемому в настоящем *Руководстве*. Как следствие, любые положительные и отрицательные курсовые разницы в валюте учета по этим форвардным контрактам на производные финансовые инструменты не отражаются в этой таблице, но включаются в данные справочной таблицы в главе 4 (таблица 4.3) о рыночной стоимости производных финансовых инструментов по состоянию на отчетную дату, а также в таблицу по чистой позиции по внешнему долгу, приведенную ниже в настоящей главе (см. таблицу 7.11).

**Таблица 7.9. Состояние валового внешнего долга: средние процентные ставки**

	На отчетную дату
<b>Органы государственного управления</b>	
<b>Органы денежно-кредитного регулирования</b>	
<b>Банки</b>	
<b>Другие сектора</b>	
Небанковские финансовые корпорации	
Нефинансовые корпорации	
Домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКОДХ)	
<b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b>	
<b>Экономика в целом</b>	

(по первоначальному сроку погашения), которые являются или могут быть обращающимися (облигации и ноты, а также инструменты участия в капитале). Активы, индексированные по иностранной валюте, включаются в таблицу, чтобы обеспечить согласованность с данными о состоянии внешнего долга в иностранной валюте и индексированного по иностранной валюте в таблице 7.6. Кроме того, обязательства в иностранной валюте могут хеджироваться посредством активов, индексированных по иностранной валюте, и наоборот. Если активы, индексированные по иностранной валюте, достигнут значительного объема, их можно показать отдельно.

## Процентные ставки и внешний долг

### Структура внешнего долга по процентным ставкам

**7.35.** Опыт свидетельствует о том, что, как и в случае валютной структуры, информация о структуре валового внешнего долга по процентным ставкам может быть необходима для мониторинга потенциальной уязвимости экономики с точки зрения риска платежеспособности и ликвидности. Например, страны, имеющие значительный долг с переменной процентной ставкой, становятся уязвимы в случае резкого повышения процентных ставок. В связи с этим в таблице 7.8 предлагается форма для представления структуры остатков валового внешнего долга с фиксированной и переменной процентной ставкой, как в относительном, так и в абсолютном выражении. Наряду со стоимостью по каждой клетке таблицы представлена выраженная в процентах доля показателя в общей сумме внешнего долга. Покупка невстроенного контракта на производные финансовые инструменты, который фактически может изменить характер выплат процентов, не влияет на классификацию базового инструмента в этой таблице (см. также ниже).



Таблица 7.10. Состояние валового внешнего долга: информация по секторам кредиторов

Сектора заемщиков	На отчетную дату					Всего
	Сектора кредиторов					
	Многосторон. организации <sup>1</sup>	Органы гос. управления <sup>1,2</sup>	Органы денежно- кред. регул. <sup>1</sup>	Банки	Другие сектора	
<b>Органы государственного управления</b>						
Краткосрочный						
Долгосрочный						
<b>Органы денежно-кредитного регулирования</b>						
Краткосрочный <sup>3</sup>						
Долгосрочный						
<b>Банки</b>						
Краткосрочный <sup>3</sup>						
Долгосрочный						
<b>Другие сектора</b>						
Краткосрочный						
Долгосрочный						
<b>Небанковские финансовые корпорации</b>						
Краткосрочный <sup>3</sup>						
Долгосрочный						
<b>Нефинансовые корпорации</b>						
Краткосрочный						
Долгосрочный						
<b>Домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКОДХ)</b>						
Краткосрочный						
Долгосрочный						
<b>Валовой внешний долг, кроме прямых инвестиций</b>						
<i>В том числе:</i> Краткосрочный						
Долгосрочный						
<b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b> (только столбец «Всего»)						
Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования						
Долговые обязательства перед прямыми инвесторами						
<b>Валовой внешний долг</b>						

<sup>1</sup>Что касается таких секторов кредиторов, как многосторонние организации, органы государственного управления и органы денежно-кредитного регулирования, то для них доля краткосрочных кредитов по первоначальному сроку погашения может быть незначительна; в этом случае деление на кратко- и долгосрочный долг может быть излишним.

<sup>2</sup>Кроме многосторонних организаций.

<sup>3</sup>Всю наличную валюту и все депозиты рекомендуется включать в категорию краткосрочных инструментов, если отсутствует подробная информация, позволяющая разделить их на категории краткосрочных или долгосрочных инструментов.

**7.36.** Справочный раздел по условной (или номинальной) стоимости контрактов с нерезидентами на процентные производные финансовые инструменты в одной валюте приводится в случаях, когда их суммы являются значительными. Они разделяются на контракты на получение денежных выплат по фиксированной ставке и на получение денежных выплат по переменной ставке. Например, если все сектора в своей отчетности указывают, что их внешние заимствования были привлечены по фиксированной процентной ставке, но они заключили с нерезидентами контракты на производные финансовые инструменты, предусматривающие обмен

(своп) всех их процентных выплат на платежи по переменной ставке, в справочном разделе показывается, что несмотря на кажущуюся подверженность экономики риску, связанному с фиксированными ставками, фактически риск связан с переменными ставками.

**7.37.** На рынках производных финансовых инструментов контракты по процентным ставкам обычно привязываются к индексу переменных ставок. Получение средств по переменной ставке означает выплату по фиксированной ставке и наоборот. Положительная стоимость производного финансового инструмента, пос-

тупления по которому индексируются по переменной ставке, возрастает, а отрицательная стоимость снижается с повышением переменной ставки, оговоренной в контракте. Соответственно, производный финансовый инструмент, поступления по которому индексируются по фиксированной ставке, будет иметь возрастающую положительную стоимость или убывающую отрицательную стоимость по мере снижения оговоренной в контракте переменной ставки.

### Средние процентные ставки

**7.38.** Средние процентные ставки по внешнему долгу представляют интерес с точки зрения анализа долга. Актуальность этих данных может быть несколько меньшей ввиду использования контрактов на производные финансовые инструменты, но эти данные позволяют получать информацию о стоимости заимствования для страны и могут использоваться для оценки выплат процентов по обслуживанию долга или для перекрестной сверки этих данных. Кроме того, они позволяют условно исчислять льготный характер заимствования. Информация о средних процентных ставках по заимствованию в рамках прямых инвестиций является полезной, поскольку, часто по налоговым соображениям, средние процентные ставки по этому долгу могут существенно различаться. Можно также дополнительно предоставлять информацию о средних процентных ставках по краткосрочным и долгосрочным инструментам (по первоначальному сроку погашения) по институциональным секторам.

**7.39.** Помимо анализа средневзвешенных ставок по непогашенному внешнему долгу, таблицу 7.9 можно использовать для представления данных о средневзвешенном уровне процентных ставок по новым заимствованиям в течение рассматриваемого периода.

### Внешний долг по секторам кредиторов

**7.40.** В таблице 7.10 представлены данные по пяти секторам кредиторов-нерезидентов: многосторонним организациям, органам государственного управления (кроме многосторонних организаций)<sup>9</sup>, органам денежно-кредитного регулирования<sup>10</sup>, банкам и «другим секторам». Эту информацию обычно легче всего получить по необращающимся инструментам, и она необходима в первую очередь при обсуждении вопросов реорганизации долга. В более общем плане предоставление информации о секторах кредиторов обусловлено тем, что

<sup>9</sup>В РПБ5 многосторонние организации входят в иностранный сектор государственного управления.

<sup>10</sup>Эта категория не включает многосторонние валютно-финансовые организации, такие как МВФ, которые относятся к многосторонним организациям, но включает региональные центральные банки.

Таблица 7.11. Чистый внешний долг по секторам

	На отчетную дату		
	Валовой внешний долг (1)	Внешние активы в форме долг. инструментов (2)	Чистый внешний долг (3)=(1)-(2)
<b>Органы государственного управления</b>			
<i>Краткосрочные</i>			
Инструменты денежного рынка			
Кредиты и займы			
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>			
Торговые кредиты			
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>			
Просроченная задолженность			
Прочие			
<i>Долгосрочные</i>			
Облигации и ноты			
Кредиты и займы			
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>			
Торговые кредиты			
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>			
<b>Органы денежно-кредитного регулирования</b>			
<i>Краткосрочные</i>			
Инструменты денежного рынка			
Кредиты и займы			
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>			
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>			
Просроченная задолженность			
Прочие			
<i>Долгосрочные</i>			
Облигации и ноты			
Кредиты и займы			
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>			
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>			
<b>Банки</b>			
<i>Краткосрочные</i>			
Инструменты денежного рынка			
Кредиты и займы			
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>			
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>			
Просроченная задолженность			
Прочие			
<i>Долгосрочные</i>			
Облигации и ноты			
Кредиты и займы			
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>			
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>			
<b>Другие сектора</b>			
<i>Краткосрочные</i>			
Инструменты денежного рынка			
Кредиты и займы			
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>			
Торговые кредиты			
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>			
Просроченная задолженность			
Прочие			
<i>Долгосрочные</i>			
Облигации и ноты			
Кредиты и займы			
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>			
Торговые кредиты			
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>			

Таблица 7.11 (продолжение)

	На отчетную дату	
	Валовой внешний долг (1)	Внешние активы в форме долг. инструментов (2)
<b>Другие сектора (продолжение)</b>		
<b>Небанковские финансовые корпорации</b>		
<b>Краткосрочные</b>		
Инструменты денежного рынка		
Кредиты и займы		
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>		
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>		
Просроченная задолженность		
Прочие		
<b>Долгосрочные</b>		
Облигации и ноты		
Кредиты и займы		
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>		
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>		
<b>Нефинансовые корпорации</b>		
<b>Краткосрочные</b>		
Инструменты денежного рынка		
Кредиты и займы		
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>		
Торговые кредиты		
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>		
Просроченная задолженность		
Прочие		
<b>Долгосрочные</b>		
Облигации и ноты		
Кредиты и займы		
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>		
Торговые кредиты		
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>		
<b>Домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКОДХ)</b>		
<b>Краткосрочные</b>		
Инструменты денежного рынка		
Кредиты и займы		
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>		
Торговые кредиты		
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>		
Просроченная задолженность		
Прочие		
<b>Долгосрочные</b>		
Облигации и ноты		
Кредиты и займы		
Наличная валюта и депозиты <sup>1</sup>		
Торговые кредиты		
Другие долговые инструменты <sup>2</sup>		
<b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b>		
Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования		
Просроченная задолженность		
Прочие		
Долговые обязательства перед прямыми инвесторами		
Просроченная задолженность		
Прочие		
<b>Чистый внешний долг (3)</b>		

различные кредиторы могут по-разному реагировать на изменение обстоятельств, и это может сказываться на экономической ситуации в стране.

**7.41.** Большинство стран могут испытывать трудности практического характера при определении собственников обращающихся долговых ценных бумаг. Страны могут относить стоимость всех обращающихся долговых ценных бумаг к «другим секторам» в качестве сектора кредитора. В этом случае следует ясно указывать это допущение в любом представлении данных, поскольку оно может быть достоверно лишь в наиболее общем плане: например, органы денежно-кредитного регулирования владеют значительными количествами трансграничных ценных бумаг в составе своих валютных резервов. В качестве альтернативного варианта можно выделить отдельный столбец для обращающихся долговых ценных бумаг и исключить активы в таких ценных бумагах из всех столбцов по секторам.

**7.42.** Таблицу 7.10 можно в случае необходимости реорганизовать и расширить. Например, информацию по секторам кредиторов можно разделить на официальных и других кредиторов. Официальных кредиторов можно также подразделить на *многосторонних* и *официальных двусторонних кредиторов*, а последних — на кредиторов, являющихся членами Парижского клуба, и кредиторов, не входящих в Парижский клуб. Кроме того, официальный двусторонний долг можно разделить на льготный и нельготный.

**7.43.** Поскольку обязательства по прямым иностранным инвестициям не вписываются естественным образом в эту схему, общая сумма рассчитывается с учетом и без учета категории *прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования*. Кроме того, «другие сектора» кредиторов не подразделяются на небанковские финансовые корпорации, нефинансовые корпорации и домашние хозяйства и НКОДХ, так как это создало бы дополнительные трудности с получением этой информации о кредиторах. С другой стороны, с ростом потоков частного капитала и повышением значимости этих секторов кредиторов, у аналитиков, возможно, возникнет интерес к раздельному указанию их требований к отчитывающейся стране.

## Чистые остатки по внешнему долгу

**7.44.** В условиях все увеличивающейся степени интеграции национальной экономики с остальным миром при анализе данных о состоянии внешних обязательств и в частности, валового внешнего долга, необходимо также учитывать данные о состоянии внешних активов. И действительно, хозяйствующие единицы вполне могут осуществлять управление внешними обязательствами и

активами на интегрированной основе в целях управления рисками. С другой стороны, оценка степени пригодности тех или иных активов для погашения долговых обязательств сопряжена с определенными трудностями. В таблице 7.11 приводится форма представления данных о чистых остатках внешнего долга, в рамках которой валовой внешний долг приводится в контексте требований к нерезидентам в форме долговых инструментов.

**7.45.** Строки таблицы построены по такому же принципу, что и строки таблицы о состоянии валового внешнего долга (таблица 4.1), а столбцы отражают валовой внешний долг, валовые внешние активы в форме долговых инструментов и чистые остатки по долгу. Сумма чистых остатков по внешнему долгу и чистых остатков по производным финансовым инструментам (которые оцениваются по рыночной стоимости и должны включать остатки по производным финансовым инструментам, входящим в состав резервных активов) приводится в нижней части таблицы. Учитывая различия в характеристиках форвардов и опционов, в разделе производных финансовых инструментов данные по форвардам (включая фьючерсы и свопы) и опционам рекомендуются представлять раздельно.

**7.46.** Данные по внешним активам в форме долговых инструментов, которые должны отражаться в этой таблице, аналогичны данным, представленным в МИП, а их отнесение к краткосрочным или долгосрочным определяется на основе первоначального срока погашения. Чистый внешний долг равняется валовому внешнему долгу за вычетом валовых внешних активов в форме долговых инструментов.

**7.47.** Если обращающиеся долговые инструменты оцениваются по рыночной стоимости, то в этом случае чистый внешний долг в данной таблице равняется чистой позиции МИП за вычетом всех активов и обязательств в форме акций и других форм участия в капитале, всех активов и обязательств в форме производных финансовых инструментов и авуаров в форме СДР и монетарного золота. Такой подход способствует сопоставимости с другими статистическими данными. Альтернативный подход, применяемый в банковском секторе, заключается в представлении данных об обязательствах по обращающимся долговым инструментам по номинальной стоимости, а данных об активах в обращающихся долговых инструментах — по рыночной стоимости.

## Проверка соответствия между остатками и потоками по внешнему долгу

**7.48.** Изменение состояния валового внешнего долга от одного отчетного периода к другому (по данным на конец соответствующих периодов) можно разбить на составные потоки. Речь идет о финансовых операциях,

Таблица 7.11 (окончание)

Производные финансовые инструменты	Данные об остатках по производным финансовым инструментам
<b>Обязательства</b>	
Органы государственного управления	
Форварды	
Опционы	
Органы денежно-кредитного регулирования	
Форварды	
Опционы	
Банки	
Форварды	
Опционы	
Другие сектора	
Форварды	
Опционы	
Небанковские финансовые корпорации	
Форварды	
Опционы	
Нефинансовые корпорации	
Форварды	
Опционы	
Домашние хозяйства и НКОДХ	
Форварды	
Опционы	
<i>Всего (4)</i>	
<b>Активы</b>	
Органы государственного управления	
Форварды	
Опционы	
Органы денежно-кредитного регулирования	
Форварды	
Опционы	
Банки	
Форварды	
Опционы	
Другие сектора	
Форварды	
Опционы	
Небанковские финансовые корпорации	
Форварды	
Опционы	
Нефинансовые корпорации	
Форварды	
Опционы	
Домашние хозяйства и НКОДХ	
Форварды	
Опционы	
<i>Всего (5)</i>	
<b>Чистый внешний долг плюс производные финансовые инструменты (6)</b>	
$(6) = (3) + (4) - (5)$	

<sup>1</sup>Всю наличную валюту и все депозиты рекомендуется включать в категорию краткосрочных инструментов, если отсутствует подробная информация, позволяющая отнести их к категории краткосрочных или долгосрочных инструментов.

<sup>2</sup>Другие долговые инструменты соответствуют категориям *другие активы* и *другие обязательства* отчета по МИП.

Таблица 7.12. Состояние валового внешнего долга: соответствие между данными по остаткам и потокам

	Остаток на начало периода	Изменения состояния, отражающие:			Остаток на конец периода
		операции	изменения цен	изменения обменных курсов	
<b>Органы государственного управления</b>					
<i><b>Краткосрочные</b></i>					
Инструменты денежного рынка					
Кредиты и займы					
Торговые кредиты					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					
Просроченная задолженность					
Прочие					
<i><b>Долгосрочные</b></i>					
Облигации и ноты					
Кредиты и займы					
Торговые кредиты					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					
<b>Органы денежно-кредитного регулирования</b>					
<i><b>Краткосрочные</b></i>					
Инструменты денежного рынка					
Кредиты и займы					
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					
Просроченная задолженность					
Прочие					
<i><b>Долгосрочные</b></i>					
Облигации и ноты					
Кредиты и займы					
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					
<b>Банки</b>					
<i><b>Краткосрочные</b></i>					
Инструменты денежного рынка					
Кредиты и займы					
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					
Просроченная задолженность					
Прочие					
<i><b>Долгосрочные</b></i>					
Облигации и ноты					
Кредиты и займы					
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					
<b>Другие сектора</b>					
<i><b>Краткосрочные</b></i>					
Инструменты денежного рынка					
Кредиты и займы					
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>					
Торговые кредиты					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					
Просроченная задолженность					
Прочие					
<i><b>Долгосрочные</b></i>					
Облигации и ноты					
Кредиты и займы					
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>					
Торговые кредиты					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					

Таблица 7.12 (окончание)

	Остаток на начало периода	Изменения состояния, отражающие:			Остаток на конец периода
		операции	изменения цен	изменения обменных курсов	
<b>Другие сектора (продолжение)</b>					
<b>Небанковские финансовые корпорации</b>					
<b>Краткосрочные</b>					
Инструменты денежного рынка					
Кредиты и займы					
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					
Просроченная задолженность					
Прочие					
<b>Долгосрочные</b>					
Облигации и ноты					
Кредиты и займы					
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					
<b>Нефинансовые корпорации</b>					
<b>Краткосрочные</b>					
Инструменты денежного рынка					
Кредиты и займы					
Торговые кредиты					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					
Просроченная задолженность					
Прочие					
<b>Долгосрочные</b>					
Облигации и ноты					
Кредиты и займы					
Торговые кредиты					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					
<b>Домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКОДХ)</b>					
<b>Краткосрочные</b>					
Инструменты денежного рынка					
Кредиты и займы					
Торговые кредиты					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					
Просроченная задолженность					
Прочие					
<b>Долгосрочные</b>					
Облигации и ноты					
Кредиты и займы					
Торговые кредиты					
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>					
<b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b>					
Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования					
Просроченная задолженность					
Прочие					
Долговые обязательства перед прямыми инвесторами					
Просроченная задолженность					
Прочие					
<b>Валовой внешний долг</b>					

<sup>1</sup>Другие долговые обязательства соответствуют категории *другие обязательства* отчета по МИП.

<sup>2</sup>Всю наличную валюту и все депозиты рекомендуется включать в категорию краткосрочных инструментов, если отсутствует подробная информация, позволяющая отнести их к категории краткосрочных или долгосрочных инструментов.



Таблица 7.13. Состояние валового внешнего долга. Обращающиеся долговые инструменты — соответствие данных по номинальной и рыночной стоимости

	Остаток на конец периода по номинальной стоимости	Изменение рыночной цены	Остаток на конец периода по рыночной стоимости
<b>Органы государственного управления</b>			
Инструменты денежного рынка			
Облигации и ноты			
Просроченная задолженность (если имеется)			
<b>Органы денежно-кредитного регулирования</b>			
Инструменты денежного рынка			
Облигации и ноты			
Просроченная задолженность (если имеется)			
<b>Банки</b>			
Инструменты денежного рынка			
Облигации и ноты			
Просроченная задолженность (если имеется)			
<b>Другие сектора</b>			
Инструменты денежного рынка			
Облигации и ноты			
Просроченная задолженность (если имеется)			
<b>Небанковские финансовые корпорации</b>			
Инструменты денежного рынка			
Облигации и ноты			
Просроченная задолженность (если имеется)			
<b>Нефинансовые корпорации</b>			
Инструменты денежного рынка			
Облигации и ноты			
Просроченная задолженность (если имеется)			
<b>Домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКОДХ)</b>			
Инструменты денежного рынка			
Облигации и ноты			
Просроченная задолженность (если имеется)			
<b>Всего</b>			
Инструменты денежного рынка			
Облигации и ноты			
Просроченная задолженность (если имеется)			

переоценках и других изменениях. Такая разбивка помогает составителю выверить данные и убедиться в их правильности, а также дает пользователю важную аналитическую информацию, например о том, в какой степени изменения валового внешнего долга по сравнению с предыдущим периодом были обусловлены операциями, переоценками и/или уточнениями данных за предыдущий период.

**7.49.** В таблице 7.12 приводится форма для проверки соответствия остатков валового внешнего долга по состоянию на две различные отчетные даты. Первая колонка в этой таблице отражает остаток валового внешнего долга на начало периода, а следующая за ней колонка — операции, проведенные в течение этого периода. Концептуальный подход, используемый в *Руководстве*,

соответствует *РПБ5*, и поэтому при заполнении колонки операций можно использовать данные об операциях платежного баланса (хотя в *РПБ5* не содержится четких указаний на разбивку «других секторов» на подсектора). Следующие две колонки отведены под изменения цен<sup>11</sup> и изменения обменных курсов. Эти изменения приобретают все большее значение по мере возрастания изменчивости цен на рынках ценных бумаг и валютных курсов. В случае представления данных об обращающихся долговых инструментах по номинальной стоимости из расчета будут исключаться любые переоценки, связан-

<sup>11</sup>Наряду с изменениями в рыночных ценах в данной колонке учитываются другие изменения стоимостной оценки, не связанные с обменным курсом, например, изменения в стоимости обязательств пенсионного фонда перед участниками и держателями полисов, являющимися нерезидентами, которые вызваны переоценками.

**Таблица 7.14. Состояние валового внешнего долга: выпущенные резидентами долговые ценные бумаги, принадлежащие нерезидентам, в разбивке по месту эмиссии**

На отчетную дату	
Выпущенные внутри страны	
Краткосрочные	
Органы государственного управления	
Все другие сектора	
Долгосрочные	
Органы государственного управления	
Все другие сектора	
Выпущенные за рубежом	
Краткосрочные	
Органы государственного управления	
Все другие сектора	
Долгосрочные	
Органы государственного управления	
Все другие сектора	

ные с изменениями рыночных цен. Перед последней графой, отражающей остаток по состоянию на отчетную дату, включена еще одна, пятая, колонка — «другие изменения». К числу таких изменений относятся изменения в классификации внешних долговых обязательств, например, в случае перехода хозяйствующей единицы из одного институционального сектора в другой или из-

менения природы долгового инструмента — примером последнего является преобразование инструмента конкретного вида (например, займа) в *прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования*, когда отношения между кредитором и заемщиком преобразуются в отношения прямого инвестирования.

## Обращающиеся долговые инструменты

### Соответствие между данными по номинальной и рыночной стоимости

**7.50.** В *Руководстве* рекомендуется оценивать обращающиеся долговые инструменты в составе валового внешнего долга по номинальной и рыночной стоимости. Единственное различие между этими двумя показателями стоимости состоит в том, что в отличие от номинальной стоимости в рыночной стоимости учитываются изменения рыночных цен. Изменения рыночных цен с течением времени связаны с рядом причин, в том числе с изменениями рыночных процентных ставок, изменениями представлений инвесторов о кредитоспособности должника и изменениями в структуре рынка, например, такими, которые могут повлиять на ликвидность рынка.

**7.51.** Расхождения между рыночной и номинальной стоимостями обращающихся долговых инструментов на определенный момент и с течением времени пред-

**Таблица 7.15. Состояние валового внешнего долга: трансграничные кредиты, связанный с торговлей**

Сектора заемщиков	На отчетную дату			Хозяйствующие единицы, связанные отношениями прямого инвестирования
	Сектора кредиторов			
	Сектор гос. управления	Банки <sup>1</sup>	Другие сектора	
Краткосрочные				
Органы государственного управления				
Органы денежно-кредитного регулирования				
Банки				
Другие сектора				
Предприятия прямого инвестирования				
Долгосрочные				
Органы государственного управления				
Органы денежно-кредитного регулирования				
Банки				
Другие сектора				
Предприятия прямого инвестирования				
<b>Всего</b>				

<sup>1</sup>Любые связанные с торговлей трансграничные долговые обязательства органов денежно-кредитного регулирования рекомендуется включать в категорию «банки», если такие органы не являются крупными должниками (в последнем случае их следует выделять в отдельную категорию).

ставляют аналитическую ценность. С учетом этого в таблице 7.13 приводится форма для проверки соответствия между данными по обращающимся долговым инструментам, оцениваемым по номинальной и рыночной стоимости и включаемым в состав валового внешнего долга. Указанные в таблице инструменты включают облигации и ноты, инструменты денежного рынка и, в соответствующих случаях, просроченную задолженность. Предполагается, что данные должны представляться в абсолютных величинах и в той же валюте учета, которая используется при представлении данных о валовом внешнем долге.

### Место эмиссии долговых ценных бумаг

**7.52.** Информация о месте эмиссии долговых ценных бумаг, выпущенных резидентами и находящиеся на руках у нерезидентов, также может иметь немаловажное аналитическое значение. Например, такие сведения могут отражать мотивы, которыми руководствуются заемщики и кредиторы (пытаются ли резиденты привлечь иностранных инвесторов посредством эмиссии ценных бумаг на их рынках), а также возможный риск ликвидности (рефинансирование ценных бумаг, выпущенных на иностранных рынках, может оказаться более сложной задачей, если страна подвергнется внешнему экономическому потрясению). Кроме того, в случаях, когда отсутствует информация о долге в иностранной валюте, эти данные позволяют получить общее представление о том, в какой валюте — иностранной или национальной — выпущены долговые ценные бумаги: например, долговые обязательства, выпущенные за границей, скорее всего, будут индексированы по иностранной валюте. С точки зрения составления статистики учет ценных бумаг, выпущенных на иностранных рынках, может осуществляться совсем иным образом, чем учет ценных бумаг, выпущенных на внутреннем рынке.

**7.53.** Форма для представления этих данных приводится в таблице 7.14. В строках таблицы проводится разграничение между выпусками долговых ценных бумаг, осуществляемыми сектором органов государственного управления, и выпусками других секторов. Выделение эмиссии государственного сектора объясняется тем, что в большинстве стран государству принадлежит особая и важная роль в привлечении заемных средств. В зависимости от масштабов выпуска ценных бумаг другими институциональными секторами, небезынтесной в аналитическом плане может оказаться дополнительная разбивка выпусков, например, с выделением эмиссии банков. Распределение по срокам погашения осуществляется на основе первоначального срока погашения,

хотя данные в таблице можно представить также по остаточному сроку погашения.

**7.54.** В соответствии с изложенными в *Руководстве* концепциями данные таблицы 7.14 охватывают лишь те ценные бумаги, которые были выпущены резидентами, но находятся в собственности нерезидентов. Вместе с тем может быть небезынтесно наряду с этими данными привести также данные (как по внутреннему, так и по иностранному рынкам) о ценных бумагах, выпущенных резидентами и находящихся в собственности у резидентов и нерезидентов. Для отражения такой информации таблицу можно расширить за счет включения дополнительных столбцов для указания ценных бумаг, собственниками которых являются резиденты и нерезиденты.

### Трансграничные кредиты, связанные с торговлей

**7.55.** Наряду с представлением данных в разбивке по видам инструментов данные можно группировать по видам использования заемных средств. В этом отношении особый интерес представляет информация о трансграничных кредитах, связанных с торговлей, то есть о кредитах на цели финансирования торговли, в разбивке по секторам кредитора и заемщика. Такие кредиты непосредственно связаны с реальной экономикой. В таблице 7.15 содержится образец для представления данных о займованиях, используемых в целях финансирования торговли, в разбивке, во-первых, по срокам погашения (исходя из первоначального срока) и, во-вторых, по институциональным секторам. При представлении этих данных торговые векселя можно выделить отдельной строкой, поскольку такие данные представляют аналитический интерес и могут оказаться полезными при сопоставлении данных со статистикой кредитора.

**7.56.** Сектора заемщика приведены в строках таблицы, а сектора кредитора — в столбцах. Столбцы и колонки, отведенные для хозяйствующих единиц, связанных отношениями прямого инвестирования, относятся лишь к связанным с торговлей кредитам, предоставляемым хозяйствующим единицам, связанным через систему участия, то есть к операциям, относимым в платежном балансе к прямым инвестициям, а не к связанным с торговлей кредитам, предоставляемым предприятиям прямого инвестирования сторонами, не связанными через систему участия. Распределение по срокам погашения осуществляется на основе первоначального срока погашения.

## 8. Реорганизация долга

### Введение

**8.1.** Операции по реорганизации долга представляют собой одну из характерных особенностей деятельности в области внешнего долга. Страны иногда сталкиваются с проблемами при выполнении своих обязательств по внешнему долгу, или же заемщики могут пожелать изменить условия погашения своих внешних обязательств в силу различных причин, в том числе в целях уменьшения риска возникновения проблем с осуществлением платежей в будущем или с целью снижения стоимости заимствования. В этой связи они могут прибегнуть к реструктуризации долга и конверсии долга. В настоящей главе приводится определение термина «реорганизация долга», обсуждаются различные виды операций по реорганизации долга и даются общие указания относительно того, каким образом они воздействуют на оценку состояния валового внешнего долга. В дополнение к этому в главе приводится определение облегчения бремени задолженности и даются рекомендации по поводу метода оценки сокращения долга (определение которого также приводится) и представления соответствующих статистических данных.

**8.2.** В главе дается описание отражения операций по реорганизации долга в платежном балансе, в системе данных Комитета содействия развитию (КСР) ОЭСР и в Системе отчетности должников (СОД) Всемирного банка. Исчерпывающее изложение указанных подходов к отражению в учете содержится в *РПБ5* (МВФ, 1993), изданном ОЭСР справочнике *Handbook For Reporting Debt Reorganization on the DAC Questionnaire* (ОЭСД, 1999) («Справочник по отчетности о реорганизации долга в Вопроснике КСР») и в *Debtor Reporting System Manual* (World Bank, 2000) («Руководство по системе отчетности должников»)<sup>1</sup>.

### Определения

**8.3.** *Реорганизация долга* определяется как двусторонняя (с участием как кредитора, так и заемщика) договоренность, изменяющая установленные условия обслуживания долга. Видами реорганизации долга являются переоформление, рефинансирование, проше-

ние, конверсия и досрочная выплата долга. Кредитор может также осуществить сокращение долга посредством списания задолженности — односторонней операции, которая имеет место, например, в случае, когда кредитор считает, что долг не удастся взыскать ввиду возможного банкротства заемщика, и поэтому списывает его со своего баланса. Такая операция не является реорганизацией долга согласно ее определению в *Руководстве*, ввиду того что она не предполагает двусторонней договоренности. По той же причине к реорганизации долга не относится невыполнение долговых обязательств страной-заемщиком (дефолт, мораторий и т.п.).

**8.4.** Как правило, реорганизация долга предпринимается с целью некоторого *облегчения бремени задолженности* заемщика и может способствовать решению проблем нехватки ликвидности и/или неприемлемого уровня задолженности, обусловленных будущими и текущими обязательствами по платежам. *Облегчение бремени задолженности* имеет место, если происходит: 1) сокращение приведенной стоимости обязательств по обслуживанию этого долга и/или 2) отсрочка подлежащих уплате платежей, в результате которой уменьшаются обязательства по обслуживанию долга на ближайший период времени (в большинстве случаев этого можно достичь посредством удлинения срока погашения соответствующих обязательств, т.е. смещения определенной доли платежей в сторону конечного этапа срока действия долгового инструмента). Однако, если возникающие в результате реорганизации долга изменения приведенной стоимости и срока погашения долговых обязательств уравновешивают друг друга в плане воздействия на бремя задолженности, то в этом случае никакого облегчения бремени задолженности не происходит, если только результирующая совокупного воздействия этих двух факторов не является значительной, — как это бывает в случаях, когда резкое уменьшение приведенной стоимости сопровождается небольшим сокращением срока погашения долговых обязательств или когда резкое удлинение срока погашения долговых обязательств сопровождается небольшим увеличением приведенной стоимости.

**8.5.** *Сокращение долга* определяется как снижение номинальной стоимости внешнего долга, возникающее в связи с соглашением о реорганизации долга, и не предус-

<sup>1</sup>См. также главу 17.

**Таблица 8.1. Сокращение номинальной стоимости долга в результате его реорганизации**

**Заемщики**

Государственный сектор в расширенном определении

В том числе по группам кредиторов:

- Многосторонние
- Официальные двусторонние
- Коммерческие банки<sup>1</sup>
- Облигации и ноты

Гарантированный государственным сектором в расширенном определении долг частного сектора

В том числе: Многосторонние

- Официальные двусторонние
- Коммерческие банки<sup>1</sup>
- Облигации и ноты

Прочий долг частного сектора

В том числе: Многосторонние

- Официальные двусторонние
- Коммерческие банки<sup>1</sup>
- Облигации и ноты

В том числе:

- Переоформление и рефинансирование долга
- Долг государственного сектора в расширенном определении и долг, гарантированный государством и государственными корпорациями
- Прочий долг частного сектора
- Прощение долга
- Долг государственного сектора в расширенном определении и долг, гарантированный государством и государственными корпорациями
- Прочий долг частного сектора
- Конверсии и досрочные выплаты долга
- Долг государственного сектора в расширенном определении и долг, гарантированный государством и государственными корпорациями
- Прочий долг частного сектора

<sup>1</sup>Исключая облигации и векселя.

матривающее никаких выплат экономических ценностей со стороны заемщика в пользу кредитора в рамках договоренности по обслуживанию долга. Такое определение должно использоваться при составлении данных по сокращению долга в результате его реорганизации, которые должны отражаться в таблице 8.1. *Сокращение долга, рассчитанное по его приведенной стоимости*, определяется как уменьшение приведенной стоимости обязательств по обслуживанию долга, возникающее в связи с реорганизацией долга, рассчитываемое путем дисконтирования прогнозируемых будущих платежей по выплате процентов и основной суммы до и после реорганизации по единой процентной ставке и сопоставления двух различных результатов. Разницу между *сокращением долга* и *сокращением долга, рассчитанным по его приведенной стоимости*, можно проиллюстрировать следующим образом: если снижение договорной ставки процента не оказывает никакого воздействия на номи-

нальную стоимость внешнего долга, то в этом случае не происходит никакого *сокращения долга*, несмотря на то что имеет место *сокращение долга, рассчитанное по его приведенной стоимости*.

**8.6. Долговые свопы** — это обмен долговых инструментов, таких как кредиты или ценные бумаги, на новый долговой договор (обмен долга на долг) или же обмены долга на инструменты участия в капитале, на экспортные поставки или на средства в национальной валюте, например такие, которые впоследствии будут направлены на финансирование проектов в стране-заемщике (называемые также *конверсией долга*)<sup>2</sup>. Предполагается, что вышеуказанное определение включает также обмен долга на программы развития, в ходе которых заемщик передает кредитору экономическую ценность, которая должна будет использоваться в проектах развития в стране заемщика.

## Виды реорганизации долга

**8.7.** Ниже приводятся три основных вида реорганизации долга.

- Изменение сроков и условий в отношении суммы задолженности, в результате которого может произойти, но может и не произойти сокращение бремени долга, рассчитанного по приведенной стоимости. Такие операции обычно называются *переоформлением долга*. Иногда их называют также рефинансированием или обменом долговых обязательств. К данному виду относятся операции, в ходе которых изменяется вид долгового инструмента, например обмен кредита на облигацию, но не операции прощения долга.
- Сокращение суммы или аннулирование долгового обязательства кредитором на основании соглашения с заемщиком. Такая операция представляет собой *прощение долга*, согласно описанию, данному в РПБ5 и СОД, а в системе КСР она также относится к прощению долга, если она исходит из соображений содействия развитию/улучшению благосостояния.
- Кредитор обменивает долговое требование на нечто, имеющее экономическую ценность, но не являющееся иным долговым требованием к тому же заемщику. К таким операциям относится *конверсия долга*, например, в форме обмена долга на инструменты участия в капитале, обмена долга на недвижимость и обмена долга на программы охраны при-

<sup>2</sup>Долговой своп следует отличать от свопа, относящегося к производным финансовым инструментам. Своп, относящийся к производным финансовым инструментам, предполагает достижение договоренности между двумя сторонами об обмене будущими потоками денежных средств, в то время как долговой своп предполагает обмен самого долгового инструмента на экономические ценности.



роды<sup>3</sup>, а также досрочная выплата долга или выкуп долга заемщиком.

**8.8.** Пакеты мер по реорганизации долга могут включать не один, а несколько вышеуказанных видов, например, большинство пакетов мер по реорганизации долга, включающих прощение долга, предусматривают также переоформление той части долга, которая не подпадает под прощение или аннулирование.

**8.9.** Для ясности при обсуждении порядка отражения реорганизации долга в статистике каждый из трех видов реорганизации долга рассматривается отдельно. Такой подход обладает рядом преимуществ: каждый из видов реорганизации долга сопряжен с различными проблемами статистического учета, поэтому их лучше рассматривать по отдельности; степень проработанности существующих международных статистических указаний, на основе которых составлены рекомендации настоящей главы, различна для разных видов реорганизации долга; с точки зрения анализа долга важно различать виды реорганизации долга, поэтому целесообразно, по мере возможности, проводить раздельный учет и представление отчетности по любому вытекающему из реорганизации сокращению долга.

### Переоформление долга

**8.10.** Переоформлением называется официальная отсрочка платежей по обслуживанию долга и установление новых и более длительных сроков погашения отсроченной суммы. Переоформление может проводиться 1) путем обмена существующего долгового инструмента на новый инструмент, как в случае рефинансирования или обмена долговыми инструментами, или 2) путем изменения сроков и условий существующих договоров (что нередко называется просто переносом долга, в отличие от его рефинансирования). Переоформление может приводить или не приводить к сокращению приведенной стоимости долга, рассчитанной путем дисконтирования платежей по старому и новому графикам по единой процентной ставке.

**8.11.** Рефинансирование долгового обязательства предполагает замену существующего долгового инструмента или инструментов, включая просроченную задолженность, на новый долговой инструмент или инструменты. Например, государственный сектор в расширенном определении может конвертировать свои различные долговые обязательства по экспортным кредитам в

<sup>3</sup>Некоторые соглашения, называемые долговыми свопами, равнозначны прощению долга кредитором при одновременном принятии обязательства страной-заемщиком по осуществлению определенных расходов на развитие, охрану окружающей среды и т.п. Такие операции следует рассматривать как относящиеся ко второму виду реорганизации долга, поскольку никакие эквивалентные средства кредитору при этом не предоставляются.

один заем. Рефинансирование может предусматривать обмен одного вида долгового инструмента (например, займа) на другой (например, облигацию). Некоторые механизмы рефинансирования долга предусматривают предоставление новых кредитов (см. пункт 8.51 ниже). Кроме того, в качестве рефинансирования можно рассматривать случаи, когда кредиторы, имеющие облигации частного сектора, производят обмен существующих облигаций на новые облигации на основе оферты (а не изменения сроков и условий обязательств).

**8.12.** Переоформление можно подразделить на переоформление потоков или переоформление остатков долговых обязательств. Переоформлением потоков обычно называется перенос оговоренных платежей по обслуживанию долга, срок которых наступает в течение определенного периода, а также, в ряде случаев, переоформление оговоренной просроченной задолженности, имеющейся на начало этого периода. Переоформление остатков долговых обязательств относится к платежам в счет погашения основной суммы, срок которых еще не наступил, а также к просроченной задолженности, если таковая имеется, и подобно переоформлению потоков может предусматривать как определенный элемент прощения долга, так и переоформление сумм, не подпадающих под сокращение.

### Рекомендуемый порядок учета

#### *Состояние внешнего долга*

**8.13.** Любое согласованное изменение условий долгового инструмента должно отражаться как создание нового долгового инструмента, а первоначальный долг — как погашенный в момент учета обеими сторонами изменения условий в своих балансах. Изменение остатков валового внешнего долга (т.е. увеличение, уменьшение, или неизменное состояние) зависит от того, является ли стоимость нового инструмента (инструментов), соответственно, большей, меньшей или равной стоимости первоначальных долговых обязательств, которые он (они) заменяют; это замечание справедливо для всех случаев и не зависит от метода оценки, используемого при измерении инструментов внешнего долга<sup>4</sup>. Иными словами, состояние валового внешнего долга как до, так и после переоформления долга определяется просто как сумма непогашенных обязательств резидентов по внешнему долгу перед нерезидентами на соответствующую отчетную дату.

<sup>4</sup>Если внешний долг уменьшается или увеличивается в силу того, что во время переоформления заемщик и кредитор согласились с тем, что сумма процентов на просроченные суммы долга должна быть больше или меньше уже начисленной суммы, то в этом случае предыдущие данные о состоянии валового внешнего долга не должны пересматриваться с учетом этой договоренности, при условии что начисление процентов на просроченные платежи в прошлые периоды осуществлялось в соответствии с действующей на то время договоренностью (договоренностями).



**Вставка 8.1. Реструктуризация суверенных облигаций**

Реструктуризация внешнего долга страны в виде суверенных облигационных займов (еврооблигаций и облигаций Брейди) была впервые проведена в конце 1999 года в отношении облигаций Пакистана, после того как в январе 1999 года между Пакистаном и Парижским клубом было заключено соглашение о распространении принципа «сопоставимости подходов» на держателей облигаций.

В плане реструктуризации долга облигации обладают рядом характеристик, отличающих их от других типов долговых инструментов.

- Во-первых, в качестве инвесторов в облигации обычно выступает более широкий круг лиц, чем в случае необращающихся инструментов внешнего долга, в результате чего образуются разнообразные группы инвесторов с потенциально различными целями инвестирования. Например, мотивация розничных инвесторов (не относящихся к финансовым учреждениям) при инвестировании может отличаться от мотивации финансовых учреждений.
- Во-вторых, рыночные цены обязательно котируются. Поэтому, когда инвесторы, регулярно производящие переоценку на основе текущих цен, сталкиваясь с потерями в рыночной стоимости подлежащих обмену суверенных облигаций (с учетом цены вторичного рынка или когда они приобретают их по низкой рыночной цене), должны внимательнее сопоставлять приведенную стоимость предлагаемых облигаций (путем дисконтирования платежей по определенной процентной ставке) с текущей рыночной ценой первоначальных облигаций. В простейшем случае, если приведенная стоимость предлагаемых облигаций выше рыночной цены первоначальных облигаций, то держатель последних будет заинтересован в представлении своих облигаций к обмену.
- Наконец, в условиях выпуска большинства еврооблигаций и облигаций Брейди предусматриваются оговорки о «круговом» невыполнении обязательств или о «круговом» ускорении, в результате которых суверенный заемщик, скорее всего, лишается возможности выбирать, облигации каких держателей будут погашены, а каких нет. В связи с этим на рынке дебатруется вопрос о том, должна ли реструктуризация внешнего долга в виде облигаций носить такой же характер как и реструктуризация прочих долговых инструментов в иностранной валюте.

Вследствие вышеуказанного реструктуризации облигационных займов (главным образом посредством обмена облигаций) проводились успешно в тех случаях, когда заемщики обменивали ценные бумаги с надбавкой к рыночной цене, хотя и на уровне, существенно уступающем номиналу, или предлагали другие привлекательные условия, чтобы заинтересовать держателей облигаций в участии в обмене. По облигациям с относительно высокой долей розничных инвесторов, как правило, выплачивалась более высокая надбавка. Однако, как и в случае других видов долговых инструментов, важнейший фактор, исходя из которого кредиторы оценивают любую форму реструктуризации, заключается в том, сталкивается ли суверенный заемщик с проблемами в области ликвидности и платежеспособности или нет.

**8.14.** Как было объяснено и проиллюстрировано на соответствующих примерах в главе 2, остаток внешнего долга по состоянию на любой момент времени можно рассчитать путем дисконтирования будущих платежей по определенной ставке процента. Такой ставкой процента может быть договорная ставка (в случае номи-

нальной стоимости) или рыночная ставка для конкретного заемщика (в случае рыночной стоимости) или иная ставка. Дисконтирование платежей по этим различным ставкам даст различные значения величины остатков при одном и том же графике платежей. Сокращение долга, рассчитанное по приведенной стоимости и возникающее в результате реоформления, может быть исчислено при помощи любой из этих ставок (в рамках Инициативы ХИПК применяется рыночная ставка).

**8.15.** Если в рамках пакета мер по сокращению официального и частного долга производится обмен кредитов, выраженных в иностранной валюте, на долговые ценные бумаги, выраженные в национальной валюте, то разница между стоимостью кредита и стоимостью долговой ценной бумаги в национальной валюте отражается в данных о состоянии валового внешнего долга. Погашение старого долгового обязательства (займа) ведет к уменьшению стоимости *краткосрочных* или, соответственно, *долгосрочных кредитов и займов*, а по статье *облигации и векселя* отражается увеличение.

*Данные о потоках*

**8.16.** В данных о потоках в платежном балансе отражается как погашение старого долгового обязательства, так и создание нового долгового обязательства (обязательств). Учет таких потоков осуществляется также в системе КСР, за тем исключением, что в случаях, когда категория долга остается неизменной, в качестве потоков отражается лишь капитализация процентов. В СОД эти операции не учитываются в данных о потоках (однако они отражаются в данных об остатках). В платежном балансе любая разница между стоимостью старого и нового долга учитывается в качестве стоимостной переоценки, как, например, в случае обмена облигаций Брейди (см. вставку 8.1) на новые глобальные облигации; исключение в этом отношении составляют необращающиеся долговые обязательства перед официальными кредиторами, применительно к которым любое уменьшение номинальной стоимости долга учитывается как прощение долга (см. ниже)<sup>5</sup>.

*Сокращение долга*

**8.17.** Согласно приводимым в *Руководстве* рекомендациям при составлении и представлении данных о сокращении долга, возникающем в связи с его реоформлением или рефинансированием (т.е. об уменьшении непогашенной номинальной суммы долга, исключая любые платежи по обслуживанию внешнего долга, осуществляемых заемщиком в рамках договоренности), следует брать за основу приводимую в данной главе соответствующую таблицу. Если новое обязательство по внешнему долгу выражено в валюте, отличной от валюты обязательства, которое оно заменяет, то в этом случае при расчете величины любого сокращения долга следу-

<sup>5</sup>См. *РПБ5*, пункт 534.

ет пользоваться рыночным курсом обмена этих двух валют, действовавшим на дату совершения операции (т.е. средним курсом между спотовыми курсами покупателя и продавца).

**8.18.** Во многих случаях реоформления долга облегчение бремени задолженности осуществляется при помощи более сложного метода, чем простое сокращение непогашенной суммы долга. Например, при реоформлении долга его номинальная величина может быть оставлена без изменений, однако может быть снижена процентная ставка или увеличен срок погашения. Простое сопоставление номинальных сумм непогашенного долга до и после реоформления не позволит выявить никакого сокращения долга, несмотря на то что, возможно, имело место сокращение его приведенной стоимости, рассчитываемой путем дисконтирования по единой ставке будущих платежей по обслуживанию как старого долга, так и нового. В этих обстоятельствах ключевое значение приобретает вопрос о выборе ставки дисконтирования: в операциях по реорганизации долга, подобных ХИПК и аналогичным договоренностям, сокращение долга, рассчитанное по приведенной стоимости с использованием процентной ставки, равной так называемой безрисковой рыночной ставке, — такой как справочная коммерческая процентная ставка ОЭСР (ставка СКПС)<sup>6</sup>. В других случаях сокращение долга, рассчитанное по приведенной стоимости, может определяться на основе ставки, которая включает надбавку за риск, отражающую оценку стоимости требования со стороны кредитора (обычно это характерно для реструктуризации требований, владельцами которых являются частные кредиторы).

**8.19.** Кроме того, в случае ряда операций по реоформлению долга, например в рамках льготных соглашений с Парижским клубом (вставка 8.2), кредиторам предоставляется возможность выбора одного из вариантов: первый из них заключается в частичном сокращении долга, а второй — в реоформлении по сниженной процентной ставке (сокращение долга, рассчитанное по приведенной стоимости). Некоторые кредиторы могут простить часть требований и реоформить остальную часть долга по соответствующей рыночной ставке (вариант «сокращение суммы долга»), другие же кредиторы реоформируют всю сумму требования по снижен-

<sup>6</sup>Эти ставки ежемесячно определяются по 13 валютам на основе доходности на вторичном рынке государственных облигаций с остаточным сроком погашения пять лет, а также, в случае канадского доллара, доллара США и евро, дополнительно три года и семь лет. Эти данные ежемесячно публикуются на странице в Интернете: <http://www.oecd.org/statistics/news-releases>. В рамках Инициативы ХИПК в случае долговых обязательств, выраженных в валютах, для которых ставка СКПС не предусмотрена, следует применять ставку СКПС валюты привязки, если валюта привязана к другой валюте, например, к доллару США, и ставку СКПС для СДР при отсутствии такого валютного механизма, а также в случае валют учета, применяемых различными многосторонними организациями.

ной процентной ставке (вариант «сокращение бремени обслуживания долга»), что приводит к сокращению приведенной стоимости долга в размерах, эквивалентных сокращению, предоставляемому кредиторами, выбравшими вариант «сокращение суммы долга». В таблице 8.2 описываются условия реоформления долга Парижскому клубу и их эволюция.

**8.20.** Ввиду сложности процесса и разнообразия процентных ставок, которые могут при этом использоваться, пока еще не разработаны международные статистические стандарты, позволяющие установить общепринятые методы отражения в учете и достичь сопоставимости полученных разными методами данных о сокращении долга, рассчитанного по приведенной стоимости.

**8.21.** Принимая во внимание вышесказанное, настоящее *Руководство* не содержит никаких рекомендаций по поводу измерения и представления данных о сокращении долга, рассчитанного по приведенной стоимости. Тем не менее странам, долг которых проходит реоформление и рефинансирование, предлагается: 1) публиковать сведения об общей номинальной сумме такого долга; 2) публиковать данные о достигнутом сокращении долга, рассчитанного по приведенной стоимости, — т.е. о разнице между приведенной стоимостью (рассчитанной по общей процентной ставке) реоформленных/рефинансированных платежей по обслуживанию долга до и после такого реоформления/рефинансирования (метод приведенной стоимости)<sup>7</sup>; 3) предоставлять подробные сведения о том, каким образом была рассчитана сумма сокращения приведенной стоимости долга, в том числе о том, какая процентная ставка (ставки) при этом использовалась.

**8.22.** Также не дается никаких указаний и в отношении измерения облегчения долгового бремени задолженности за счет увеличения сроков погашения ввиду сложности измерения такого показателя и представления данных о нем в форме, сопоставимой с другими видами реорганизации долга.

## Прощение долга

**8.23.** Прощение долга определяется как частичное или полное добровольное аннулирование долгового обязательства в соответствии с соглашением, заключаемым между кредитором из одной страны и заемщиком из другой страны<sup>8</sup>. Если говорить более конкретно, то ука-

<sup>7</sup>В качестве справочной информации можно привести также графики платежей в отношении как первоначального, так и реоформленного долга.

<sup>8</sup>Это определение охватывает частичное или полное прощение основного долга по кредитным нотам, индексированным по кредитному рейтингу, в связи с событием, оказавшем влияние на хозяйствующую единицу, на которую был выпущен встроенный кредитный дериватив, а также прощение основной суммы в связи с наступлением события, конкретно оговоренного в долговом соглашении, например, прощение в случае определенного типа катастрофического события.

## Вставка 8.2. Облегчение бремени задолженности перед Парижским клубом и коммерческими банками

В рамках Парижского клуба процедуры коллективного реформирования официального двустороннего долга разрабатывались с 1950-х годов, когда Аргентина обратилась к своим кредиторам на двустороннем уровне. Парижский клуб является специальной организацией стран-кредиторов (в основном членов ОЭСР), заседания которой проводятся в ответ на просьбы о предоставлении облегчения бремени задолженности по гарантированным экспортным кредитам и межгосударственным займам.

Долг перед официальными кредиторами Парижского клуба в настоящее время реструктурируется в рамках Парижского клуба, особенно после того как Россия вступила в члены Клуба в 1997 году. Реструктуризация долга перед коммерческими банками, как правило, производится через консорциумы коммерческих банков. Негарантированные кредиты поставщиков и задолженность перед государствами, не являющимися членами Парижского клуба, обычно реструктурируются в результате двусторонних переговоров.

### Парижский клуб

Парижский клуб является неофициальной группой стран-кредиторов. Постоянный секретариат Клуба организован при Казначействе Франции, а его Председателем является должностное лицо высокого ранга, отвечающее за административное управление Парижским клубом от имени других стран-кредиторов. Постоянными членами Клуба являются 19 стран; страны-кредиторы, не являющиеся членами Клуба, могут приглашаться на совещания по рассмотрению вопроса задолженности конкретной страны-заемщика, если они имеют значительные объемы требований к этой стране. Клуб организует свои заседания в Париже практически каждый месяц как в целях обсуждения вопросов, касающихся долга, в кругу постоянных членов, так и в целях реформирования задолженности конкретных стран-заемщиков.

Страны, сталкивающиеся с проблемами обслуживания своей задолженности перед официальными кредиторами на двустороннем уровне, обращаются к Председателю Парижского клуба с просьбой о рассмотрении вопроса облегчения бремени их долга. Кредиторы, собирающиеся на свои ежемесячные совещания, дают согласие на рассмотрение просьбы страны при условии наличия стабилизационной программы, поддерживаемой МВФ, и существования потребности в финансировании, требующей реформирования задолженности. Договоренность обычно достигается в ходе очных переговоров или, когда число кредиторов крайне незначительно, — путем обмена корреспонденцией. На заседаниях Парижского клуба рассматриваются те долговые соглашения перед странами-кредиторами или их соответствующими учреждениями, которые были заключены или гарантированы правительством и/или государственным сектором страны-заемщика в расширенном определении: гарантированные государством экспортные кредиты и двусторонние займы. Представители стран-кредиторов в Парижском клубе принимают решение относительно периода, на который будет предоставлено облегчение бремени задолженности (так называемого периода консолидации), долговых обязательств, которые будут подлежать реструктуризации (с текущими сроками погашения, возможно — просроченная задолженность, возможно — ранее реформированный долг), и условий погашения для консолидированного долга (льготного периода и периода погашения).

Парижский клуб может применять подходы двух типов:

- подход на основе потоков, охватывающий обычно как предусмотренную графиком амортизацию долга, так и выплаты процентов, сроки которых наступают в данный период;
- подход на основе накопленного долга, охватывающий всю непогашенную сумму основного долга на определенную дату, в случае стран с хорошей историей отношений с Парижским клубом, если это будет означать окончание процесса реформирования.

Переговоры в рамках Парижского клуба приводят к заключению многостороннего рамочного соглашения (Согласованного протокола), вслед за которым должны заключаться двусторонние исполнительные соглашения с каждым кредитором. Процентная ставка по реформлируемой задолженности (называемая процентом по мораторию) не согласовывается в рамках Парижского клуба, а устанавливается с учетом рыночных ставок в ходе двусторонних переговоров.

В начале процесса облегчения бремени задолженности страны-кредиторы Парижского клуба определяют «дату отсечения». Она означает, что все кредитные соглашения, подписанные после этой даты, не будут подпадать под облегчение бремени задолженности перед Парижским клубом. Цель этого — помочь стране-заемщику восстановить свою кредитоспособность благодаря погашению новых обязательств по изначально предусмотренному для них графику. Даже несмотря на возможность продления облегчения бремени задолженности на многие годы путем заключения ряда соглашений с Парижским клубом, дата отсечения будет оставаться неизменной.

В 1980-е годы постепенно росло понимание того, что некоторые бедные страны с высоким уровнем задолженности сталкиваются с проблемами платежеспособности, а также с проблемами ликвидности. С течением времени Парижский клуб предоставлял все более льготные условия реформирования долга странам с низкими доходами. Степень сокращения задолженности по коммерческим требованиям постепенно повышалась от усло-

вий Торонто (1988 год — сокращение долга на 33,33 процента) до лондонских условий (1991 год — сокращение долга на 50 процентов), затем до неапольских условий (1995 год — сокращение долга на 50–67 процентов), лионских условий (1996 год — сокращение долга на 80 процентов) и кельнских условий (1999 год — сокращение на 90 и более процентов, когда это необходимо в рамках Инициативы ХИПК). В таблице 8.2 показано, как изменялись условия реформирования в рамках Парижского клуба, до лионских условий включительно.

В 1996 году была принята Инициатива по долгу бедных стран с высоким уровнем задолженности (ХИПК), в результате которой многосторонние кредиторы начали впервые предоставлять облегчение бремени задолженности отдельным странам. В рамках Парижского клуба облегчение бремени задолженности в контексте реализации Инициативы ХИПК предоставлялось сначала на лионских условиях, а сейчас — на кельнских условиях.

Страна, получившая облегчение бремени задолженности перед Парижским клубом, берет на себя обязательство добиваться по меньшей мере аналогичных условий реструктуризации от других внешних кредиторов (за исключением многосторонних кредиторов, предоставляющих облегчение бремени задолженности лишь тем странам, которые имеют право на помощь в рамках Инициативы ХИПК). К числу таких других кредиторов относятся кредиторы на двустороннем уровне, не являющиеся членами Парижского клуба, переговоры которых со страной-заемщиком осуществляются, как правило, на двусторонней основе, а также частные кредиторы (поставщики, банки, держатели облигаций и т.д.).

Соглашения с Парижским клубом могут включать положение о долговых свопах в пределах оговоренного лимита, устанавливаемого обычно на уровне 20 процентов от суммы коммерческих требований. Кредиторы Парижского клуба осуществляют операции по свопу долга на двусторонней основе.

### Облегчение бремени задолженности перед коммерческими банками

Многосторонние операции по облегчению бремени задолженности значительно сложнее проводить в случае коммерческих банков, чем в случае официальных кредиторов. Если в случае экспортных кредитов проведением переговоров от имени любого отдельно взятого кредитора может заниматься национальное агентство по страхованию экспортных кредитов, то консолидация требований национальных коммерческих банков невозможна. Более того, итоговое соглашение должно быть утверждено каждым банком-кредитором, а в случае синдицированных кредитов их число нередко составляет несколько сотен.

Порядок проведения переговоров был установлен в соглашении, заключенном в 1970 году между Филиппинами и их кредиторами — коммерческими банками: банки-кредиторы организуют комитет (иногда называемый Лондонским клубом), в состав которого входят примерно двенадцать представителей крупнейших банков-кредиторов. Состав комитета (который может быть совершенно разным в разных случаях) формируется с учетом национальной принадлежности банков в консорциуме, с тем чтобы в ходе переговоров можно было учесть различия в системах налогообложения и нормативно-правового регулирования банков в различных странах. Комитет ведет переговоры с представителями страны-заемщика о достижении «принципиальной договоренности». Эта договоренность подписывается, после того как ее утвердят все банки-кредиторы. Она вступает в силу, если выполнены определенные условия, например, в отношении выплаты комиссионных и сборов и просроченной задолженности. Как и в случае реформирования долга перед официальными кредиторами, облегчение бремени задолженности предоставляется коммерческими банками, как правило, в контексте стабилизационной программы страны-заемщика, поддерживаемой в рамках договоренности с МВФ. В отличие от Парижского клуба кредиторов никакой «даты отсечения» не устанавливается.

Соглашения с коммерческими банками предусматривают реструктуризацию основного долга; консолидация первоначальных процентных расходов производится в редких случаях. Как и в соглашениях в рамках Парижского клуба, краткосрочный долг обычно не консолидируется (однако, когда значительная часть просроченной задолженности образовалась по краткосрочному долгу, нередко не остается ничего иного, как его реструктурировать). Одной из инициатив в области сокращения бремени задолженности перед коммерческими банками был план Брейди (1989 год). В рамках этой основанной на рыночных подходах инициативы по реструктуризации долга банкам-кредиторам предоставлялся набор возможных вариантов. В их число входили: выкупы долга (правительства-заемщика выкупают свой долг по цене с дисконтом, согласованным с банками-кредиторами); обмен долга на облигации с дисконтом, но при условии предложения рыночной ставки процента (облигации с дисконтом); а также обмен по номиналу на акции с доходностью ниже рыночной ставки процента (облигации, выпущенные с заниженной процентной ставкой). Облигации с дисконтом и облигации, выпущенные с заниженной процентной ставкой, полностью обеспечивались государственными ценными бумагами США с нулевым купоном в отношении основной суммы и частично обеспечивались в отношении процентных платежей.

занное соглашение предусматривает полное или частичное аннулирование или прощение непогашенной основной суммы долга, включая просроченные проценты (проценты, срок выплаты которых наступил в прошлом) и любые другие начисленные процентные расходы. Прощение долга не относится к аннулированию будущих процентных платежей, срок выплаты которых еще не наступил и которые еще не были начислены.

**8.24.** Если реорганизация долга приводит к фактическому изменению договорной ставки процента (например, при уменьшении будущих процентных платежей, но при неизменной сумме будущих выплат по основному долгу, или наоборот), то такая реорганизация классифицируется как переоформление долга. Однако применительно к частному случаю ценных бумаг с нулевым купоном, уменьшение основной суммы долга, подлежащего выплате при наступлении срока погашения, до уровня, который все еще превышает непогашенную сумму основного долга на момент вступления в силу указанного соглашения, может классифицироваться либо как фактическое изменение договорной ставки процента, либо как сокращение основной суммы при сохранении неизменной договорной ставки процента. Если изменение договорной ставки процента явным образом не предусматривается в двустороннем соглашении, то такое уменьшение платежа по основной сумме, который должен быть произведен при наступлении срока погашения, следует учитывать как прощение долга.

### Рекомендуемый порядок учета

#### *Состояние внешнего долга и сокращение долга*

**8.25.** Прощение долга приводит к сокращению остатков валового внешнего долга на величину непогашенной суммы основного долга, которая была прощена. Любое уменьшение основной суммы долга отражается по строке соответствующего долгового инструмента, в момент такого уменьшения, то есть в момент внесения записи о прощении долга в бухгалтерский баланс как заемщика, так и кредитора. По мере возможности следует отдельно указывать прощение долга в номинальном выражении, внося соответствующую запись по строке *сокращение долга* в таблице 8.1.

**8.26.** Если прощение относится к платежам по долговым обязательствам, срок которых наступил, но которые тем не менее еще не выплачены (то есть к просроченной задолженности по процентам и основной сумме), то в этом случае делается запись о сокращении остатков валового внешнего долга по строке *просроченная задолженность*. Прощение процентных расходов, которые были начислены в течение периода, или сумм, которые были фактически предоставлены на протяжении текущего отчетного периода, не оказывает никакое

воздействия на состояние валового внешнего долга на конец этого периода, в силу того что любое увеличение непогашенной стоимости долгового инструмента компенсируется равным по величине прощением долга. Однако любое такое прощение должно отражаться по строке *сокращение долга* в таблице 8.1.

**8.27.** Особым случаем прощения долга является операция, в ходе которой кредитор предоставляет заемщику грант, средства которого расходуются на оплату платежей по обслуживанию долга по мере наступления их срока. В таких случаях состояние валового внешнего долга изменяется лишь тогда, когда производятся платежи по обслуживанию долга, то есть точно так же, как в случае всех долговых инструментов, которые обслуживаются. Тем не менее в таблице такая помощь отражается как *сокращение долга* в момент совершения платежей по обслуживанию долга.

#### *Данные о потоках*

**8.28.** При составлении данных о потоках прощение долга регистрируется в платежном балансе как капитальный трансферт, а в системах КСР и СОД — как грант в форме прощения долга. Корреспондирующей операцией в платежном балансе и системе КСР является погашение основной суммы долга. Если прощение долга имеет форму гранта, предоставляемого кредитором заемщику (как в случае, описанном в предыдущем пункте), то погашение основной суммы долга в целом учитывается аналогичным образом и в системе СОД.

### Конверсия долга и досрочные выплаты долга

**8.29.** Конверсия внешнего долга — это обмен долга (как правило с дисконтом) на требование, не связанное с внешним долгом (например, инструменты участия в капитале), или на эквивалентные средства в национальной валюте, которые могут направляться на финансирование определенных проектов или мер политики. Обмены долга на инструменты участия в капитале, на программы охраны природы и на программы развития являются примерами конверсии долга. Выкуп долга — это выкуп, обычно с дисконтом, всего внешнего долга страны-заемщика или его части, осуществляемый самой страной-заемщиком (или от ее имени). Такой выкуп может осуществляться на вторичном рынке или путем переговоров с кредиторами.

#### *Конверсия долга*

**8.30.** Вместо обмена одних долговых обязательств на другие страны могут начать процесс конверсии долга — процесс юридического и финансового преобразования обязательств страны. Как правило, конверсия долга предполагает обмен внешнего долга в иностран-



Таблица 8.2. Изменение условий переформирования долга перед Парижским клубом

Применение	Страны с низкими доходами <sup>2</sup>	Страны с низкими доходами <sup>2</sup>											
		Варианты условий Торонто				Варианты условий Лондонских условий <sup>3</sup>				Варианты неаполских условий <sup>4</sup>			
		Сентябрь 1990		Октябрь 1988–июль 1991		Декабрь 1991–декабрь 1994		Сентябрь 1995		Сентябрь 1996		Сентябрь 1996	
Нижняя подгруппа стран со средн. уровнем доходов со средними доходами	СД	СОД	НП	СД	СОД	НП	СД	СОД	НП	СД	СОД	НП	
Льготный период (лет)	5–6 <sup>1</sup>	8	8	14	6	—	5	16 <sup>6</sup>	6	—	3	8	20
Срок погашения (лет)	9 <sup>1</sup>	15 <sup>1</sup>	14	25	23	23	23	25	23	33	33	33	40
График погашения	Равномерн./ дифференц.	Равномерн./ дифференц.	Равномерн./ дифференц.	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
Процентная ставка <sup>7</sup>	Р	Р	Р	С <sup>8</sup>	Р	Р	С <sup>9</sup>	Р	Р	С <sup>10</sup>	С <sup>10</sup>	С <sup>10</sup>	Р
Сокращение приведенной стоимости (в процентах)	—	—	33	20–30 <sup>12</sup>	—	50	50	—	67	67	67	—	80
<i>Справочные статьи</i>													
Кредиты ОПР	5–6	до 10	14	14	12	12	12	16	16	16	16	20	16
Срок погашения (лет)	10	20	25	25	30	30	30	25	40	40	40	40	40

Источник: Парижский клуб.

<sup>1</sup>Начиная с соглашений 1992 года с Аргентиной и Бразилией кредиторы все чаще стали использовать дифференцированные графики погашения (со сроком погашения до 15 лет и льготным периодом 2–3 года для стран со средним уровнем доходов; со сроком погашения до 18 лет для нижней подгруппы стран со средним уровнем доходов).

<sup>2</sup>СД означает вариант сокращения долга; СОД — вариант сокращения обслуживания долга; КПМ — капитализацию процентов по мораторию; НП — продление сроков погашения при нельготном варианте. Лондонские, неаполские и лионские условия предусматривают сокращение накопленного долга, однако на лондонских условиях такое сокращение не проводилось.

<sup>3</sup>Эти условия называются также «расширенные условия Торонто» и «расширенные льготы».

<sup>4</sup>Предполагается, что для большинства стран уровень льготы составит 67 процентов; страны с подушевым доходом свыше 500 долларов и отношением общей суммы задолженности по займам, рассчитанной по приведенной стоимости, к объему экспорта на уровне, не превышающем 350 процентов, могут получить уровень льготы 50 процентов, причем решения принимаются отдельно по каждой стране. Условия по уровню льготы 50 процентов аналогичны лондонским условиям, за исключением варианта сокращения обслуживания долга при сокращении накопленного долга, предусматривающего трехлетний льготный период.

<sup>5</sup>Такие условия должны предоставляться в контексте координированных усилий всех кредиторов в рамках Инициативы ХИПК. На добровольных началах они могут предусматривать также вариант сокращения долга в рамках ОПР.

<sup>6</sup>Четырнадцать лет до июня 1992 года.

<sup>7</sup>Процентные ставки основываются на рыночных ставках (Р) и устанавливаются в рамках двусторонних соглашений, заключаемых во исполнение Соглашенного протокола Парижского клуба. С = сниженные ставки.

<sup>8</sup>Процентные ставки были на 3,5 процентных пункта ниже рыночной ставки или составляли половину рыночной ставки, если последняя была ниже 7 процентов.

<sup>9</sup>Ставка снижена, с тем чтобы обеспечить сокращение приведенной стоимости долга на 50 процентов.

<sup>10</sup>Ставка снижена, с тем чтобы обеспечить сокращение приведенной стоимости долга на 67 процентов; при варианте СОД при сокращении накопленного долга процентная ставка несколько выше с учетом трехлетнего льготного периода.

<sup>11</sup>Ставка снижена, с тем чтобы обеспечить сокращение приведенной стоимости долга на 80 процентов.

<sup>12</sup>Сокращение приведенной стоимости долга зависит от степени снижения процентных ставок и поэтому может быть различным. См. сноску 8.

ной валюте на недолговое обязательство в национальной валюте с дисконтом. По сути имеет место досрочная выплата долга и изменение характера требования к стране. Примером является обмен долга в иностранной валюте на инструменты участия в капитале, в результате которого происходит уменьшение долговых требований к стране-заемщику и увеличение инвестиций нерезидентов в капитал. Обмен долга на инструменты участия в капитале нередко проходит с привлечением третьей стороны, обычно неправительственной организации или корпорации, которая выкупает требования у кредитора и получает акции компаний или национальную валюту (используемую для инвестиций в акционерный капитал) от заемщика. Другие виды долговых свопов, такие как обмен внешних долговых обязательств на экспортные поставки (обмен долга на экспорт) или обмен внешних долговых обязательств на эквивалентные внутренние активы, передаваемые заемщиком кредитору на согласованные цели, например, на защиту живой природы и окружающей среды, развитие здравоохранения и образования (обмен долга на программы обеспечения устойчивого развития), также относятся к конверсиям долга.

### Досрочные выплаты и выкуп долга

**8.31.** Досрочные выплаты представляют собой выкуп или досрочную выплату долга на условиях, согласованных между дебитором и кредитором. Иными словами, долг погашается в обмен на денежный платеж, согласованный между дебитором и кредитором. В случаях, когда такие досрочные выплаты предусматривают наличие дисконта относительно номинальной стоимости долга, они называются выкупами долга. Кроме того, дебиторы могут прибегать к выкупу своих долговых обязательств на вторичном рынке, если на рынке складывается конъюнктура, финансово благоприятствующая таким операциям.

### Рекомендуемый порядок учета

#### Состояние внешнего долга

**8.32.** Как в случае конверсии долга, так и в случае досрочной выплаты долга, сокращение остатков валового внешнего долга отражается в учете в размере стоимости погашаемых долговых инструментов независимо от стоимости предоставляемого корреспондирующего требования (или активов). Это сокращение валового внешнего долга должно отражаться на момент погашения долгового инструмента; точнее, на момент, когда из состава валового внешнего долга исключаются обязательства, прекратившие свое существование.

#### Данные о потоках

**8.33.** В данных об операциях в платежном балансе сокращение обязательства по непогашенному долговому

инструменту отражается по стоимости корреспондирующего требования (или активов), а любая разница в стоимости отражается как изменение стоимостной оценки в данных об остатках. Исключением являются необращающиеся долговые обязательства перед официальными кредиторами, когда стоимость корреспондирующего требования (активов) ниже суммы долгового обязательства; в этом случае долговые инструменты и корреспондирующие требования (или активы) оцениваются раздельно, и любая разница в стоимости учитывается в платежном балансе как прощение долга. В системе КСР применяется аналогичный подход за тем исключением, что любые различия в стоимостях классифицируются как операции, а не как изменения стоимостной оценки, при условии что они являются результатом двусторонних переговоров и что такая операция осуществляется по соображениям содействия развитию. В системе СОД отражаются как сокращение номинальной стоимости долгового инструмента, так и стоимость, по которой долг был выкуплен, что позволяет определять величину дисконта.

#### Сокращение долга

**8.34.** В случаях обмена официального долга на инструменты участия в капитале или эквивалентные средства в национальной валюте, направляемые на цели развития, разница между суммой долга, погашаемого в результате этого обмена, и корреспондирующим требованием или предоставленными средствами классифицируется как *сокращение долга*<sup>9</sup>. Это относится также к случаям выкупа долга третьей стороной, такой как неправительственная организация или корпорация, которая впоследствии вновь продает этот долг заемщику с дисконтом в рамках сделки, совершаемой в соответствии с двусторонней договоренностью между заемщиком и государством-кредитором.

**8.35.** В других случаях замена долгового инструмента другим видом требования есть не что иное как признание реальности. Иными словами, особенно в случае обрастающих инструментов, цена, по которой заемщик готов выкупить долговое обязательство, может быть выше цены, по которой ранее осуществлялась продажа этого обязательства. Таким образом, если кредитор приобрел ценную бумагу по более низкой рыночной цене, то, возможно, что он получает при этом холдинговую прибыль.

**8.36.** Согласно приводимым в *Руководстве* рекомендациям, при составлении и представлении данных о сокращении долга в результате таких операций следует проводить различие между 1) совместными договоренностями, заключаемыми в результате переговоров между кредитором (кредиторами) и заемщиком, и

<sup>9</sup>В системе КСР эта разница классифицируется как прощение долга, а в системе СОД — как сокращение долга.



2) осуществляемыми по инициативе заемщика выкупами долга посредством покупок обязательств на вторичном рынке. Если выкуп долга является результатом заключения совместной договоренности, то в этом случае любая разница между стоимостью корреспондирующих требований (или активов), предоставляемых заемщиком, и номинальной суммой выкупленного долга, должна отражаться как *сокращение долга* в таблице 8.1. Сокращение долга в результате выкупов на вторичном рынке, инициатором которых выступает заемщик, не должно отражаться в таблице как *сокращение долга*.

**8.37.** Независимо от того, какой сектор (государственный в расширенном определении или частный) осуществляет операцию, если внешний долг и корреспондирующие требования (или активы) выражены в различных валютах, то величина любого сокращения долга должна определяться с использованием рыночного курса обмена между этими двумя валютами, сложившегося на дату совершения операции (среднего курса между спотовыми курсами покупки и продажи).

## Представление данных о сокращении долга

**8.38.** В таблице 8.1 странам следует представлять по возможности полную информацию о *сокращении долга* в разбивке по секторам заемщиков (подход на основе государственного сектора в расширенном определении) и по видам кредиторов. Кроме того, в таблице отражается информация о сокращении долга в результате реорганизации обязательств по облигациям и векселям.

**8.39.** Кроме того, данные можно представить в разбивке по видам реорганизации долга, в результате которой произошло его сокращение: 1) переоформление долга; 2) прощение долга; 3) конверсия долга и досрочные выплаты долга. Если пакет мер по облегчению бремени задолженности включает несколько видов реорганизации долга, то предлагается раздельно указывать каждый вид. Например, в случае выкупа части долга за денежные средства в таблице должно отражаться досрочное погашение, в случае аннулирования части долга — прощение долга, а в случае изменения условий погашения части долга — переоформление. Однако, если такое раздельное представление данных не представляется возможным, все сокращение долга должно включаться в строку, отражающую преобладающий вид реорганизации долга.

**8.40.** В таблице 8.1 сокращение долга должно отражаться на момент, когда производится сокращение внешнего долга. Если все сокращение долга осуществляется одновременно, то оно должно отражаться в учете именно на этот момент, а не на момент наступления сроков платежей по обслуживанию этого долга. Вместе с тем при-

знается возможность различий в практике разных стран в этом отношении и предусматривается, что в случае применения второго подхода соответствующая информация должна указываться в примечании к представлению данных о сокращении долга.

**8.41.** Реорганизация долга может также осуществляться поэтапно на протяжении определенного периода времени, например, на основании многоэтапных договоров или договоров, выполнение которых увязывается с достижением определенных результатов, или же в случаях, когда сокращение долга обусловлено наступлением оговоренных событий. В таких обстоятельствах сокращение долга отражается в учете на момент вступления в силу изменения в графике платежей заемщика в счет обслуживания долга, например, если сокращение долга происходит в момент наступления срока платежей по обслуживанию долга, то такое сокращение должно отражаться в учете именно на этот момент.

**8.42.** Как уже указывалось выше, при расчете сокращения долга следует использовать рыночный обменный курс на дату операции (средний курс между спотовыми курсами покупки и продажи).

**8.43.** Представляемые статистические данные о сокращении долга рекомендуется сопровождать методологическими примечаниями, которые, в частности, должны охватывать все виды реорганизации долга.

**8.44.** В таблице 8.1 сокращение долга измеряется лишь по номинальной стоимости. Объясняется это тем, что аналитическая ценность представления данных о сокращении долга по рыночной стоимости вызывает сомнения. Например, долг страны, сталкивающейся с платежными проблемами (что систематически происходит в случае стран, получающих помощь в виде сокращения долга), как правило, оценивается с большим дисконтом, поскольку у участников рынка все равно будет сомнение относительно перспектив выплаты долга этой страной. В таких обстоятельствах реорганизация долга может привести к образованию нового долга еще больших размеров, чем предыдущий. Аналогичным образом, облегчение бремени задолженности в большинстве случаев (и в рамках всех многосторонних соглашений, принимающихся, например, в рамках Парижского клуба, Лондонского клуба (см. вставку 8.1) или Инициативы ХИПК) преследует цель восстановления кредитоспособности страны-заемщика и, следовательно, повышения вероятности погашения существующих долгов, что, в свою очередь, увеличивает их рыночную стоимость. Хотя с аналитической точки зрения, возможно, будет небезынтересно измерить воздействие реорганизации долга на стоимость непогашенных долговых обязательств (т.е. установить сумму, на которую увеличилась их рыночная стоимость), сокращение долга в результате его реорганизации предпочтительнее всего измерять,

исходя из изменений в номинальной, а не рыночной стоимости его непогашенной суммы.

## Другие операции, имеющие отношение к реорганизации долга

### Переуступка долга

**8.45.** Переуступка долга представляет собой трехстороннее соглашение между кредитором, прежним заемщиком и новым заемщиком, в соответствии с которым новый заемщик принимает на себя непогашенные обязательства прежнего заемщика перед кредитором и несет ответственность за погашение долга.

**8.46.** Переуступка долга отражается (в данных об операциях и остатках) в момент, когда кредитор прибегает к условиям соглашения, предусматривающим возможность предъявления требования о выполнении гарантии. Если переуступка долга возникает в силу иных обстоятельств, то отражение в учете происходит в момент фактического выбытия обязательства с баланса заемщика и внесения корреспондирующей записи в баланс нового заемщика, а не обязательно на момент заключения соглашения о переуступке долга. Переуступка долга должна учитываться стороной, принимающей долг, в рамках одного временного периода: последующие даты выплат в счет погашения, предусматривавшиеся ранее в контексте старого долга, не имеют значения.

**8.47.** При осуществлении переуступки долг, являвшийся ранее обязательством одного заемщика, становится обязательством нового заемщика. Условия нового долгового соглашения могут быть такими же, как и для первоначального долгового соглашения, или же в силу могут вступить новые условия, в связи с тем что предъявлены требования по гарантии. В случаях, когда первоначальный и новый заемщики относятся к разным институциональным секторам, внешний долг институционального сектора прежнего заемщика уменьшается, а внешний долг институционального сектора нового заемщика возрастает. Сумма, отражаемая в учете новым заемщиком, представляет собой полную сумму принятого им непогашенного долга. Уменьшение долга отражается в учете лишь при наличии соглашения с кредитором о сокращении внешнего долга.

**8.48.** Примером переуступки долга является принятие долгов корпорации органами государственного управления. В этом примере, если переуступка долга влечет за собой приобретение органами государственного управления финансового требования к корпорации, корпорации необходимо будет отразить в своем учете новое долговое обязательство, которое будет относиться к внешнему долгу лишь в том случае, когда органы государственного управления и корпорация являются ре-

зидентами разных стран. Любые переводы обязательств между квазикорпорацией и ее собственником отражаются на стоимости доли собственника в капитале.

**8.49.** Органы государственного управления могут решить, что им следует не принимать на себя долг, а выплатить конкретный заем или произвести конкретный платеж от имени другой институциональной единицы. При этом требование по гарантии не будет предъявлено, и не произойдет никакой переуступки долга, и в этом случае обязательство по долгу будет продолжать учитываться лишь на балансе этой другой институциональной единицы — единственного законного заемщика. Если новое обязательство создается в форме государственного требования к заемщику, то оно будет классифицироваться в качестве внешнего долга лишь в том случае, когда органы государственного управления и указанная институциональная единица являются резидентами разных стран (и когда заемщик не является квазикорпорацией органов государственного управления).

### Привлечение заемных средств для поддержки платежного баланса

**8.50.** Привлечение заемных средств для поддержки платежного баланса означает заимствование (в том числе посредством выпусков облигаций), осуществляемое органами государственного управления или центральным банком (или другими секторами от имени официальных властей) в целях обеспечения равновесия платежного баланса<sup>10</sup>. В отличие от аналитической формы представления платежного баланса, в отчете о внешнем долге не требуется внесения никаких специальных записей «под чертой» для отражения таких заимствований или досрочного погашения.

### Механизмы нового финансирования

**8.51.** Некоторые пакеты мер по реорганизации долга предусматривают создание механизмов нового финансирования (механизмов предоставления новых займов, которые могут направляться на выплату обязательств по обслуживанию существующего долга). В составе остатков валового внешнего долга непогашенные займы, полученные заемщиком в рамках механизмов нового финансирования, обычно отражаются по статье *долгосрочные кредиты и займы*. Если существующие долговые обязательства остаются непогашенными, они должны по-прежнему отражаться в составе валового внешнего долга, пока они не будут выплачены. Механизмы нового финансирования не должны отражаться в учете как сокращение долга.

<sup>10</sup>Равновесие платежного баланса более полно определено в пунктах 451–453 *РПБ5*.

## 9. Условные обязательства

### Введение

**9.1.** Финансовые кризисы 1990-х годов высветили недостатки обычных систем учета, которые не отражали всех масштабов финансовых рисков, возникающих в связи с традиционными «забалансовыми» обязательствами, такими как условные обязательства, а также контрактами по производным финансовым инструментам. Величина и роль этих обязательств, раскрывшиеся в ходе кризисов, еще раз подчеркнули необходимость их мониторинга. В настоящей главе основное внимание уделяется условным обязательствам<sup>1</sup>. Рекомендации по мониторингу данных об остатках по производным финансовым инструментам были представлены в предыдущих разделах *Руководства*.

**9.2.** Условные обязательства представляют собой сложные механизмы, и поэтому не существует единого метода их отражения в учете, который подходил бы для всех ситуаций, а общие стандарты определения стоимости этих обязательств все еще находятся на стадии разработки. И действительно, опыт показывает, что системы учета не всегда обеспечивают полный охват условных обязательств. Тем не менее в настоящей главе, вслед за определением условных обязательств и изложением некоторых причин, по которым их важно оценивать, излагается ряд подходов к оценке условных обязательств, с тем чтобы содействовать их мониторингу и оценке в интересах повышения степени прозрачности. В частности, в главе представлена таблица для распространения данных о внешнем долге на основе «конечного риска», то есть с учетом корректировки данных о внешнем долге резидентов на определенные трансграничные трансферты риска.

### Определение

**9.3.** Условные обязательства — это обязательства, которые возникают в результате определенного дискретного события (событий), которое может произойти, но может и не произойти. Условные обязательства могут быть явными или неявными. Важнейшей особенностью таких обязательств, отличающей их от текущих фи-

нансовых обязательств (и внешнего долга), является то, что соответствующая финансовая операция произойдет лишь после выполнения одного или нескольких условий или наступления одного или нескольких событий.

### Явные условные обязательства

**9.4.** Явные условные обязательства — это обязательства, определяемые в *СНС 1993 года* как договорные финансовые соглашения, приводящие к образованию обусловленных требований (т.е. требований, вступающих в силу лишь при выполнении одного или нескольких оговоренных условий) об осуществлении выплат, обладающих экономической ценностью<sup>2</sup>. Иными словами, явное условное обязательство проистекает из юридического или договорного соглашения. Условное обязательство может возникать в связи с существующей задолженностью (например, в случаях, когда учреждение гарантирует платеж третьей стороне) или в связи с обязательством предоставить средства (например, в случае кредитной линии, предоставление средств по которой ведет к возникновению требования) или же в связи с обязательством компенсировать потери другой стороны (например, в случае гарантий в отношении обменного курса). Ниже дается описание некоторых наиболее распространенных явных условных обязательств.

### Гарантии по кредитам и другим платежам

**9.5.** Гарантии по кредитам и другим платежам — это обязательства одной стороны принять на себя риск неплатежа другой стороной. Гаранты обязаны произвести платеж лишь в случае дефолта заемщика. К числу наиболее распространенных видов риска, принимаемых на себя гарантами, относятся: коммерческий риск или риск финансовой несостоятельности заемщика; рыночный риск, особенно тот, который сопряжен с возможностью неблагоприятных изменений рыночных переменных величин, таких как обменные курсы и процентные ставки; политический риск, в том числе риск неконвертируемости валют и невозможности перевода платежей (называемый также трансфертным риском), риск экспроприации и риск политических беспоряд-

<sup>1</sup>Настоящая глава основана на работе, проделанной во Всемирном банке.

<sup>2</sup>В «Европейской системе счетов (ЕСС) 1995 года» (Eurostat, 1996) условные обязательства определяются аналогичным образом.

ков; нормативно-правовой риск или риск изменения политики, когда применение определенных законов или нормативных положений имеет важнейшее значение для результатов финансовой деятельности заемщика<sup>3</sup>. Гарантии по кредитам и другим платежам обычно способствуют расширению возможностей доступа первоначального заемщика к международным кредитным рынкам и/или улучшению структуры сроков погашения его займов.

### **Кредитные гарантии и аналогичные условные обязательства**

**9.6.** Кредитные линии и обязательства предоставляют ссуду обеспечивают гарантию возможности получения еще не выделенных средств в будущем, но никакого финансового пассива/актива не возникнет, пока эти средства не будут фактически предоставлены. Неиспользованные кредитные линии и невостребованные обязательства предоставить ссуду являются условными обязательствами учреждений-кредиторов, а именно банков. Аккредитивы — это обязательства осуществить платеж при условии представления заранее оговоренных документов.

### **Условные гарантии «предоставления доступа к кредитным средствам» или условные механизмы кредитования**

**9.7.** Эмиссионные программы с поддержкой андеррайтера (ЭППА) представляют собой гарантию того, что заемщику будет предоставлена возможность выпуска краткосрочных ценных бумаг и что учреждение-андеррайтер (учреждения-андеррайтеры) приобретет любую неразмещенную часть этих векселей. Фактическое обязательство/актив возникает лишь в случае предоставления средств учреждением-андеррайтером. Непредоставленная часть средств представляет собой условное обязательство.

**9.8.** В число других механизмов гарантирования эмиссий векселей ценных бумаг, являющихся условными механизмами кредитования или поддержки размещения эмиссий, входят возобновляемые механизмы андеррайтинга (ВМА), многовариантные механизмы финансирования (ММФ) и глобальные эмиссионные программы с поддержкой андеррайтера (ГЭП). Механизмы поддержки размещения выпусков предоставляются банковскими и небанковскими финансовыми учреждениями. Как и в первом случае, неиспользованные ресурсы этих механизмов являются условными обязательствами.

<sup>3</sup>Гарантии в отношении нормативно-правового регулирования и политики являются особенно актуальными в случае финансирования инфраструктуры. См. дополнительные подробности и примеры по конкретным странам в работе Irwin and others (1997).

### **Неявные условные обязательства**

**9.9.** Неявные условные обязательства проистекают не из юридического или договорного источника, а выявляются в результате выполнения того или иного условия или наступления какого-либо события. Например, обеспечение системной платежеспособности банковского сектора может рассматриваться в качестве неявного условного обязательства центрального банка<sup>4</sup>. Аналогичным образом и покрытие обязательств субнациональных (региональных и местных) органов государственного управления или обязательств центрального банка в случае дефолта может рассматриваться как неявное условное обязательство центрального правительства. Неявные условные обязательства могут отражаться, когда издержки от их непризнания считаются неприемлемо высокими<sup>5</sup>. В таблице 9.1 представлен практический метод классификации различных видов потенциальных обязательств центрального правительства.

**9.10.** Неявные условные обязательства имеют важное значение для макроэкономических оценок, анализа налогового бремени и экономической политики в целом, однако оценить их еще сложнее, чем явные условные обязательства. Кроме того, до тех пор пока не будут разработаны методики их оценки, распространение информации о неявных условных обязательствах, представленных в таблице 9.1, будет сопряжено с опасностью возникновения риска нанесения морального ущерба. Поэтому остальная часть настоящей главы посвящена исключительно оценке явных условных обязательств.

### **Основания для оценки условных обязательств**

**9.11.** Условные обязательства свидетельствуют о наличии определенных прав или обязанностей, которые могут быть реализованы в будущем, и поэтому могут иметь финансовые и экономические последствия для соответствующих экономических единиц. В случаях, когда эти обязательства относятся к трансграничной деятельности и не отражаются в рамках традиционных систем учета, правильная оценка финансовой позиции страны (и ее различных институциональных секторов) в отношениях с нерезидентами может быть затруднена.

<sup>4</sup>Примером этого является Индонезия, внутренний государственный долг которой возрос с практически ничтожной величины накануне кризиса (в середине 1997 года) до 500 триллионов индонезийских рупий к концу 1999 года, главным образом в результате выпуска облигаций на цели рекапитализации банковской системы. Рост государственного внутреннего долга сопровождался увеличением активов государства, получаемых в обмен на выпуск облигаций на цели реструктуризации банков. См. также работу Blejer and Shumacher (2000).

<sup>5</sup>«Руководящие принципы управления государственным долгом» (МВФ и Всемирный банк, 2001).

Таблица 9.1. Матрица бюджетных рисков с иллюстративными примерами

Обязательства <sup>1</sup>	Прямые (обязательства в любом случае)	Условные (обязательства в случае наступления определенного события)
<p><b>Явные</b> Обязательства государства, закрепленные в законе или договоре</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Внешние и внутренние государственные займы (привлеченные центральным правительством кредиты и выпущенные им ценные бумаги)</li> <li>• Бюджетные расходы</li> <li>• Бюджетные расходы, имеющие обязательную юридическую силу в долгосрочной перспективе (зарплата и пенсии государственных служащих)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Гарантии центрального правительства по несuverенным заимствованиям и обязательствам, предоставленные субнациональным (региональным и местным) органам государственного управления и единицам государственного сектора в расширенном определении и частного сектора (банкам развития)</li> <li>• Общие гарантии центрального правительства по различным видам кредитов (ипотечным, на оплату обучения, сельскохозяйственным производителям, малым предприятиям)</li> <li>• Торговые гарантии и гарантии в отношении обменного курса, выданные центральным правительством</li> <li>• Гарантии по суверенным заимствованиям иностранного правительства</li> <li>• Гарантии центрального правительства по частным инвестициям</li> <li>• Системы страхования центрального правительства (страхование вкладов, доходов от частных пенсионных фондов, от потери урожая, от наводнений и риска военных действий)</li> </ul>
<p><b>Неявные</b> Обязательства, которые могут отражаться, когда издержки вследствие отказа от их признания будут неприемлемо высокими</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Будущие государственные пенсии (в отличие от пенсий государственным служащим)</li> <li>• Программы социального обеспечения</li> <li>• Финансирование развития здравоохранения</li> <li>• Будущие периодические расходы на государственные капиталовложения</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Дефолт субнациональных органов государственного управления и государственных учреждений по негарантированным долговым и другим обязательствам</li> <li>• Урегулирование обязательств предприятий в процессе их приватизации</li> <li>• Банковский кризис (поддержка сверх объема государственного страхования)</li> <li>• Инвестиционные потери не гарантированных государством пенсионных фондов, фондов занятости или фондов социальной защиты (социальная защита мелких инвесторов)</li> <li>• Невыполнение обязательств центральным банком (валютные контракты, защита национальной валюты, обеспечение стабильности платежного баланса)</li> <li>• Предоставление экстренной помощи в случае изменения направленности потоков частного капитала</li> <li>• Преодоление последствий экологических и природных бедствий и т.п.</li> </ul>

Источник: в адаптированной форме использованы материалы Polackova Brixí (1999).

<sup>1</sup>Перечисленные обязательства являются обязательствами бюджетных органов, а не центрального банка. Перечисленные обязательства являются обязательствами бюджетных органов, а не центрального банка.

**9.12.** Для анализа макроэкономической уязвимости страны по отношению к внешним потрясениям требуется информация как об обязательствах по внешнему долгу, так и об условных обязательствах. Условные обязательства, как свидетельствует опыт, не всегда полностью охватываются системами учета. Кроме того, растет понимание того, что условные обязательства правительства и центрального банка могут иметь

существенное значение для оценки макроэкономических условий. Например, очевидно, что условные требования к бюджету могут сказаться на величине дефицита бюджета и потребностях в финансировании, что будет иметь последствия для экономической политики. Значение условных обязательств для формирования политики и проведения экономического анализа признается в *СНС 1993 года* (пункт 11.26):



«Общий эффект от их (условных обязательств) воздействия может играть важную роль при разработке финансовых программ, формировании политики и решении аналитических задач. Поэтому в таких случаях рекомендуется собирать дополнительную информацию, которая может фигурировать в СНС в качестве дополнительных данных.»

## Оценка условных обязательств

**9.13.** Условные обязательства приводят к возникновению обязательств, которые могут быть реализованы в будущем, однако из-за сложности и разнообразия таких обязательств установление единой методики их оценки представляется неоправданным. Существуют несколько вариантов оценки условных обязательств, краткое изложение которых приводится ниже. Применение каждого из них будет зависеть от вида оцениваемого условного обязательства и наличия данных.

**9.14.** Процесс учета условных обязательств начинается с регистрации всех таких обязательств по мере их образования в бухгалтерском учете хозяйственных единиц, аналогично ведению бухгалтерского учета на основе метода начисления. Но как оценивать их стоимость? Один из подходов заключается в учете этих обязательств по полной номинальной стоимости или по максимальному потенциальному убытку. Таким образом, гарантия, покрывающая полную сумму непогашенного кредита, должна отражаться в учете по полной номинальной стоимости этого кредита. Этот подход применяют органы государственного управления некоторых стран. Например, правительство Новой Зеландии регулярно публикует данные о максимальном потенциальном убытке, который может понести государство в результате поддающихся и не поддающихся количественной оценке условных обязательств<sup>6</sup>, включая гарантии и страхование от убытков, невыплаченные взносы в капитал международных организаций и потенциальные платежи по урегулированию судебных исков и споров.

**9.15.** Правительство Австралии определяет поддающиеся и не поддающиеся количественной оценке условные обязательства аналогичным образом<sup>7</sup>. Помимо этого, оно выделяет «отдаленные» условные потери (в основном гарантии), в том числе не поддающиеся количественной оценке «отдаленные» условные обязательства. Правительство Индии регулярно указывает сведения о прямых гарантиях, предоставленных центральным пра-

<sup>6</sup>New Zealand Treasury, *Budget Economic and Fiscal Update* (Wellington, ежегодное издание). Не поддающиеся количественной оценке условные обязательства (как свидетельствует само их название) не могут быть измерены, и их возникновение связано либо с институциональными гарантиями, предоставленными законодательным путем, либо с соглашениями и договоренностями, заключенными с организациями.

<sup>7</sup>*Aggregate Financial Statement* (Australia, ежегодное издание).

вительством по внешним заимствованиям предприятий государственного сектора, финансовых учреждений развития и нефинансовых корпораций частного сектора<sup>8</sup>. Гарантии приводятся в разбивке по секторам и по номинальной стоимости.

**9.16.** Метод максимального потенциального убытка имеет очевидный недостаток: он не дает информации о вероятности наступления обусловленного события. Максимальный потенциальный убыток, особенно в случае гарантий по кредитам и другим платежам, скорее всего, будет превышать экономическую ценность условного обязательства из-за отсутствия определенности в отношении того, будет ли дефолт действительно иметь место (т.е. ожидаемая вероятность дефолта, вероятно, будет меньше единицы). Теоретически, более эффективный подход будет состоять в измерении как максимального возможного убытка, так и ожидаемого убытка, однако расчет ожидаемого убытка требует оценки вероятности убытков, что может быть непростой задачей.

**9.17.** Существует несколько альтернативных методов оценки стоимости ожидаемого убытка — от относительно простых методик, требующих использования данных за прошлые периоды, до сложных методик, основанных на определении цены опционов. Выбор того или иного конкретного подхода будет зависеть от наличия информации и вида условного обязательства. Если существует возможность расчета ожидаемого убытка, то можно воспользоваться еще одним подходом: оценить этот убыток (убытки) в показателях приведенной стоимости, т.е. по ожидаемой приведенной стоимости. Иными словами, ввиду того что любой платеж будет производиться в будущем, а не сразу, ожидаемый поток будущих платежей может быть дисконтирован по рыночной ставке процента для гаранта, т.е. выражен в виде приведенной стоимости. Как и во всех случаях расчетов приведенной стоимости, критически важное значение имеет выбор соответствующей процентной ставки. Обычной практикой при оценке государственных условных обязательств является использование безрисковой ставки, подобной казначейской ставке. При таком методе оценки по приведенной стоимости в случае выдачи гарантии приведенная стоимость ожидаемых издержек по этой гарантии может учитываться в качестве операционных расходов или затрат за текущий год и включаться в данные об остатках, например в данные баланса.

**9.18.** Для получения точных оценок требуется подробная рыночная информация, однако такая информация нередко отсутствует, особенно в случаях, когда рыночные механизмы неэффективны или когда рынки являются несовершенными (финансовые рынки считаются совершенными, если существует рынок с равновесной

<sup>8</sup>См. ежегодную публикацию по внешнему долгу Министерства финансов — *India's External Debt: A Status Report*.



ценой по каждому активу при любом возможном состоянии мировой экономики). В таких случаях необходимы иные способы оценки стоимости условных обязательств. Одним из возможных методов является использование ретроспективных данных по аналогичным операциям с условными обязательствами. Например, если нет возможности определить рыночную цену по определенному кредиту, однако имеются ретроспективные данные о значительном числе гарантий по таким кредитам и дефолтах по кредитам, покрытым такими гарантиями, то в этом случае можно воспользоваться вероятностным распределением случаев дефолта для расчета ожидаемой стоимости гарантии по этому кредиту. Методика таких расчетов близка к методике, применяемой в страховом деле для вычисления размера страховых премий. Нередко используется также информация о рейтинге аналогичных экономических единиц, на основе которой оценивается сумма возмещения по дефолту для гарантий по кредитам. Экспортно-импортный банк США пользуется этим методом при оценке предоставляемых им гарантий по кредитам.

**9.19.** В Руководящих принципах регулирования банковской деятельности, разработанных Базельским комитетом по банковскому надзору, ретроспективные данные также берутся за основу измерения рисков по забалансовым операциям банков. В отношении традиционных забалансовых статей типа условных обязательств по кредитам Базельскими принципами предусматривается использование «коэффициентов пересчета кредита», на которые умножается условная основная сумма для получения оценки ожидаемой «выплаты» по условному обязательству. Коэффициенты пересчета определяются на основе оценки и вероятности возникновения обязательства по кредиту, а также относительной степени кредитного риска. Так, для аккредитивов «стэнд-бай» коэффициент пересчета составляет 100 процентов, для неиспользованной части обязательств о предоставлении кредита с первоначальным сроком погашения свыше одного года — 50 процентов, для возобновляемых механизмов андеррайтинга, эмиссионных программ с поддержкой андеррайтера и других аналогичных механизмов — также 50 процентов.

**9.20.** Оценка условных обязательств на основе рыночной стоимости опирается на рыночную информацию. Эта методология может применяться для оценки самых разных условных обязательств, однако она особенно полезна в случае гарантий по кредитам и другим платежам, рассмотрению которых посвящены нижеследующие разделы. В основе этой методологии лежит предположение о том, что данные по сопоставимым гарантированным и негарантированным инструментам на рынке являются открытыми и что участники рынка уже в полной мере оценили величину риска, покрываемого гарантией. Согласно этому методу стоимость гарантии

по финансовому инструменту определяется как разница между ценой инструмента без гарантии и ценой инструмента с учетом гарантии. В случае гарантирования кредитов номинальная стоимость гарантии будет равна разнице между договорной процентной ставкой ( $ip$ ) по негарантированному займу и договорной процентной ставкой ( $ig$ ) по гарантированной сумме, умноженной на номинальную стоимость займа ( $L$ ):  $(ip - ig)L$ . При расчете рыночной стоимости гарантии вместо договорных ставок будут использоваться рыночные ставки<sup>9</sup>.

**9.21.** Еще один подход к оценке условных обязательств основан на применении методики определения цен опционов, заимствованной из теории финансов. Согласно такому методу гарантию можно рассматривать в качестве опциона: гарантия по кредиту — это по сути опцион «пут», выписанный на базовые активы, обеспечивающие кредит<sup>10</sup>. В случае гарантии по кредиту гарант продает опцион «пут» кредитору. Кредитор, являющийся покупателем опциона «пут», имеет право на продажу кредита гаранту. Например, рассмотрим гарантию на кредит с номинальной стоимостью  $F$  и базовой стоимостью  $V$ . Если  $V - F < 0$ , то опцион исполняется и кредитор получает цену исполнения  $F$ . Стоимость опциона «пут» при исполнении равна  $F - V$ . Если  $V > F$ , то опцион не исполняется. Стоимость гарантии эквивалентна стоимости опциона «пут». Если стоимость кредитного инструмента, на который выдана гарантия, ниже стоимости, по которой он может быть продан гаранту, гарантия вступит в силу.

**9.22.** Несмотря на относительную новизну и сложность метода, основанного на ценах опционов, этот метод широко применяется при оценке гарантий, покрывающих финансирование развития инфраструктуры и выплаты процентов и основной суммы<sup>11</sup>. Однако стандартный метод определения цены опционов также имеет свои недостатки. Это связано с тем, что стандартная модель определения цены опционов исходит из предположения об экзогенном стохастическом процессе формирования цен на базовый актив. Однако можно утверждать, что само присутствие гарантии (особенно государственной) может повлиять на цены активов<sup>12</sup>.

## Рекомендуемые меры

**9.23.** Настоящее *Руководство* призывает к организации измерения и мониторинга условных обязательств, особенно гарантий, и содержит краткое описание ряда

<sup>9</sup>Дополнительную информацию о методах оценки на основе рыночной стоимости см. в работах Towe (1990) и Mody and Patro (1996).

<sup>10</sup>Роберт Мертон первым показал это — Robert C. Merton (1977).

<sup>11</sup>См. работы Irwin and others (1997) и Borensztein and Pennacchi (1990).

<sup>12</sup>См. подробное рассмотрение этого вопроса в работе Sundaresan (2002).

методов измерения. Вместе с тем признается то обстоятельство, что разработка всеобъемлющих стандартов измерения условных обязательств еще продолжается. С учетом этого ниже приводится методика учета лишь узкого, хотя и важного, круга условных обязательств: гарантий государственного сектора в расширенном определении по внешнему долгу внутреннего частного сектора и предоставления трансграничных гарантий. В обоих случаях рекомендуется оценивать условные обязательства по максимальной величине потенциального убытка.

### **Гарантии государственного сектора в расширенном определении**

**9.24.** Вопросы распространения данных о долге частного сектора с государственной гарантией (т.е. стоимости задолженности частного сектора, которая подлежит выплате нерезидентам и гарантирована государственным сектором в расширенном определении) на основе договорных соглашений освещаются в главе 5.

### **Конечный риск**

**9.25.** В таблице 9.2 приводится форма для представления данных о внешнем долге в соответствии с концепцией «конечного» риска, т.е. дополнения данных, основанных на резидентной принадлежности, данными по гарантиям по внешнему долгу, предоставленным резидентами нерезидентам. Долговые обязательства стран перед нерезидентами могут потенциально превышать сумму обязательств, учитываемых в качестве внешнего долга резидентов, если резиденты этих стран предоставляют нерезидентам гарантии, которые могут вступить в силу. Кроме того, расположенные за рубежом отделения учреждений-резидентов могут приводить к оттоку ресурсов из внутренней экономики, если они сталкиваются с проблемами, урегулирование которых требует предоставления денежных средств их головными офисами.

**9.26.** В таблице 9.2 данные о внешнем долге резидентов (колонка 1) дополняются суммой гарантированного единицами-резидентами долга нерезидентов, в капитале которых резиденты не участвуют (перевод риска в страну, колонка 2). В колонке 3 приводится скорректированное указанным образом состояние внешнего долга страны. Такая структура таблицы позволяет соотносить внешний долг на основе конечного риска с исходной величиной состояния валового внешнего долга резидентов.

**9.27.** Колонка 2 таблицы предназначена для оценки любого дополнительного риска по внешнему долгу, связанного с наличием условных обязательств. Поэтому принятое определение условных обязательств является намеренно суженным. В этом определении учитывается лишь имеющийся долг, поэтому кредитные линии и аналогичные потенциальные обязательства не вклю-

чаются. Данные о трансферте риска в страну охватывают лишь долг нерезидента перед нерезидентом, платежи по которому в рамках соглашения между заемщиком и кредитором гарантированы кредитором (кредиторам) единицей-резидентом в рамках юридически обязательного договора (гарантом, скорее всего, будет выступать единица, связанная с заемщиком, например, его материнская компания), а также долг перед нерезидентом юридически зависимого заграничного отделения единицы-резидента. Если долг гарантирован частично, например в случае, когда гарантией покрываются только платежи в погашение основной суммы или только платежи в счет уплаты процентов, то в колонках 2 или 4 должна отражаться лишь дисконтированная стоимость гарантированной суммы. Во избежание двойного учета из колонки 2 следует исключить следующее: все долговые обязательства отделений-нерезидентов перед другими филиалами-нерезидентами той же материнской компании и любые суммы, связанные с внешними заимствованиями нерезидентов, гарантированные единицей-резидентом и переуступленные заемщиком-нерезидентом той же единице-резиденту или любому ее отделению. Это положение призвано не исключить долговые позиции резидентов из концепции конечного риска, определенной выше, а обеспечить, чтобы они учитывались лишь один раз.

**9.28.** Внешний долг является обязательством страны заемщика. Однако в виде справочной статьи в таблице приводится также сумма внешнего долга страны, гарантированного нерезидентами (трансферт риска из страны, колонка 4). Данные о трансферте риска из страны охватывают лишь внешний долг, платежи по которому в рамках соглашения между заемщиком и кредитором гарантированы (или частично гарантированы) кредитором (кредиторам) нерезидентом в рамках юридически обязательного договора (гарантом, скорее всего, будет выступать единица, связанная с заемщиком, например, его материнская компания), а также внешний долг резидента, который является юридически зависимым отделением единицы-нерезидента.

**9.29.** Никакого перераспределения риска не происходит в случаях предоставления залогового обеспечения заемщиком или обеспечения долгового инструмента «покрытием» в виде пула инструментов или потоков дохода, источник которых находится за пределами страны. Поскольку таблица 9.2 предназначена для отслеживания потенциальных трансфертов риска со стороны заемщика, то никакого перераспределения риска не происходит в случаях, когда трансферт риска инициируется со стороны кредитора без какого-либо участия заемщика, например, когда кредитор выплатил премию гаранту (например, не связанному с заемщиком агентству по экспортным кредитам), для того чтобы застраховаться от риска неполучения платежа, или приобрел производный кредитный инструмент, посредством которого происходит трансферт кредитного риска.

Таблица 9.2. Состояние валового внешнего долга на основе конечного риска

	На отчетную дату			Справочная статья: Трансферт риска из страны (4)
	Валовой внешний долг (1)	Трансферт риска в страну (+) (2)	Внешний долг (на основе конечного риска) (3)	
<b>Органы государственного управления</b>				
<i><b>Краткосрочные</b></i>				
Инструменты денежного рынка				
Кредиты и займы				
Торговые кредиты				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				
Просроченная задолженность				
Прочие				
<i><b>Долгосрочные</b></i>				
Облигации и ноты				
Кредиты и займы				
Торговые кредиты				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				
<b>Органы денежно-кредитного регулирования</b>				
<i><b>Краткосрочные</b></i>				
Инструменты денежного рынка				
Кредиты и займы				
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				
Просроченная задолженность				
Прочие				
<i><b>Долгосрочные</b></i>				
Облигации и ноты				
Кредиты и займы				
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				
<b>Банки</b>				
<i><b>Краткосрочные</b></i>				
Инструменты денежного рынка				
Кредиты и займы				
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				
Просроченная задолженность				
Прочие				
<i><b>Долгосрочные</b></i>				
Облигации и ноты				
Кредиты и займы				
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				
<b>Другие сектора</b>				
<i><b>Краткосрочные</b></i>				
Инструменты денежного рынка				
Кредиты и займы				
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>				
Торговые кредиты				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				
Просроченная задолженность				
Прочие				
<i><b>Долгосрочные</b></i>				
Облигации и ноты				
Кредиты и займы				
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>				
Торговые кредиты				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				

Таблица 9.2 (окончание)

	На отчетную дату			Справочная статья: Трансферт риска из страны (4)
	Валовой внешний долг (1)	Трансферт риска в страну (+) (2)	Внешний долг (на основе конечного риска) (3)	
<b>Другие сектора (продолжение)</b>				
<b>Небанковские финансовые корпорации</b>				
<b>Краткосрочные</b>				
Инструменты денежного рынка				
Кредиты и займы				
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				
Просроченная задолженность				
Прочие				
<b>Долгосрочные</b>				
Облигации и ноты				
Кредиты и займы				
Наличная валюта и депозиты <sup>2</sup>				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				
<b>Нефинансовые корпорации</b>				
<b>Краткосрочные</b>				
Инструменты денежного рынка				
Кредиты и займы				
Торговые кредиты				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				
Просроченная задолженность				
Прочие				
<b>Долгосрочные</b>				
Облигации и ноты				
Кредиты и займы				
Торговые кредиты				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				
<b>Домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКОДХ)</b>				
<b>Краткосрочные</b>				
Инструменты денежного рынка				
Кредиты и займы				
Торговые кредиты				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				
Просроченная задолженность				
Прочие				
<b>Долгосрочные</b>				
Облигации и ноты				
Кредиты и займы				
Торговые кредиты				
Другие долговые обязательства <sup>1</sup>				
<b>Прямые инвестиции: долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования</b>				
Долговые обязательства перед предприятиями прямого инвестирования				
Просроченная задолженность				
Прочие				
Долговые обязательства перед прямыми инвесторами				
Просроченная задолженность				
Прочие				
<b>Валовой внешний долг</b>				

<sup>1</sup>Другие долговые обязательства соответствуют категории другие обязательства отчета по МИП.<sup>2</sup>Всю наличную валюту и все депозиты рекомендуется включать в категорию краткосрочных инструментов, если отсутствует подробная информация, позволяющая отнести их к категории краткосрочных или долгосрочных инструментов.



---

## **ЧАСТЬ II**

### **Составление данных: принципы и практика**





# 10. Обзор процесса составления данных

## Введение

**10.1.** Статистика внешнего долга может составляться на основе различных источников с использованием разнообразных методов. Статистические данные можно получать от заемщика или кредитора или косвенным путем на основе информации статистических обследований и нормативной отчетности, собираемой от финансовых посредников, и/или извлекать из других государственных административных документов. Вместе с тем необходимой предпосылкой надежной и своевременной статистики является наличие в стране прочных и хорошо организованных институциональных основ для составления статистики государственного долга в расширенном определении (необходимой для надежного мониторинга всего государственного и гарантированного государством долга и управления им (см. UNCTAD, 1993), статистики частного долга, а также агрегированной статистики внешнего долга.

**10.2.** В настоящей главе освещаются некоторые важные организационные вопросы, которые необходимо решить при составлении статистики внешнего долга, а также варианты стратегии, заслуживающие рассмотрения в условиях, когда изменяется нормативно-правовая среда финансовых операций. В частности, подчеркивается значение координации усилий различных официальных учреждений и наделения одного ведомства ответственностью за составление и распространение статистики внешнего долга, охватывающей всю экономику страны, и за обеспечение надлежащей законодательной основы для сбора статистических данных.

**10.3.** В последующих главах приводятся практические рекомендации по возможным методам сбора и составления статистики внешнего долга. Они не рассчитаны на то, чтобы быть исчерпывающими, ведь сбор и составление некоторых компонентов статистики внешнего долга проще, чем сбор и составление других компонентов. Например, составление статистики внешнего долга по кредиту в иностранной валюте, полученному правительством от группы банков-нерезидентов, представляет собой более простую задачу, чем, скажем, сбор информации о внутренних государственных облигациях, находящихся в собственности нерезидентов. Вместе

с тем необходимо иметь и тот, и другой набор статистических данных. Ввиду особой сложности получения статистики по находящимся в собственности нерезидентов обращающимся ценным бумагам, в первую очередь по неименным инструментам (так называемым инструментам на предъявителя), этому вопросу посвящена отдельная глава. Примеры из практики различных стран в области составления и использования данных статистики внешнего долга приводятся в главе 14.

## Координация деятельности официальных учреждений

**10.4.** В случаях, когда ответственность за составление статистики долга распределена между несколькими учреждениями, необходимо четко установить, какое ведомство несет основную ответственность за составление статистики внешнего долга, т.е. является главным органом-составителем статистики. Сферы ответственности могут быть определены в законе о статистике или ином законодательном положении, в межведомственных протоколах, указах исполнительной власти и т.д.

**10.5.** Настоящая глава не содержит рекомендаций относительно того, какой именно орган должен нести ответственность за составление и распространение статистики внешнего долга. Решение этого вопроса зависит от организационно-правовых особенностей страны. Тем не менее главным органом-составителем такой статистики, скорее всего, будет центральный банк, министерство финансов, независимое агентство по управлению долгом или же национальное статистическое ведомство<sup>1</sup>. Один из возможных подходов состоит в возложении ответственности за статистику внешнего долга на ведомство, ответственное за составление платежного баланса и международной инвестиционной позиции, с тем чтобы содействовать согласованности данных этих трех взаимосвязанных систем статистики. Более того, сверка данных статистики внешнего долга с данными финансового счета платежного баланса является, как

<sup>1</sup>Национальное статистическое ведомство может являться пользователем данных о долге в том смысле, что ему для опубликования будут направляться данные из министерства финансов и/или центрального банка.

уже указывалось в главе 7, эффективным средством проверки взаимной согласованности данных, а также источником аналитически полезной информации.

**10.6.** Какими бы ни были способы сбора и составления статистики (а они неизбежно будут отличаться многообразием методов и подходов), этот процесс будет требовать значительных ресурсов. Поэтому в случаях, когда участниками процесса составления статистики внешнего долга является несколько ведомств, их усилия должны быть согласованными, позволяющими избежать дублирования действий и добиться по возможности полной согласованности подходов, применяемых в отношении взаимосвязанных рядов данных. Благодаря современным компьютерным технологиям различные ведомства могут связываться между собой с помощью компьютерной сети, что способствует специализации различных учреждений без ущерба процессу составления и представления данных. В этой связи чрезвычайно важное значение приобретают процедуры обеспечения по возможности бесперебойного и своевременного обмена информацией между ведомствами-составителями данных.

**10.7.** Важно сделать все необходимое для налаживания прочных связей между сотрудниками различных ведомств, с тем чтобы любые проблемы и сложности могли преодолеваться в оперативном порядке, а также для недопущения дублирования сбора данных в различных ведомствах. Организация регулярных встреч сотрудников различных ведомств на рабочем уровне является одним из путей развития такого взаимодействия, налаживания связей и решения возникающих проблем. Такие встречи не только помогают решить возникающие проблемы, но и открывают возможность для информирования друг друга о предстоящих событиях и возможных будущих мерах по совершенствованию или модификации систем сбора данных. Такое сотрудничество способствует распространению идей, внесению усовершенствований, лучшему пониманию точек зрения других учреждений и налаживанию важных личных контактов.

**10.8.** Помимо этого, существует ряд соображений, которые следует иметь в виду в случаях, когда сбором статистики по внешнему долгу занимаются различные ведомства. Во-первых, при использовании концепций и предоставлении данных по инструментам должны обеспечиваться единые подходы или хотя бы возможность их сопоставления. Поэтому ведомство, ответственное за составление сводной статистики, должно в процессе объединения данных из различных источников удостовериться в том, что другие учреждения проинформированы о ключевых концепциях и требованиях по представлению данных, например, относительно резидентной принадлежности, стоимостной оценки и т.п., изложенных выше в настоящем *Руководстве*, и пред-

ставляют статистику в соответствии с этими концепциями и требованиями. Более того, ответственное ведомство должно аккумулировать специальные знания и опыт в области таких стандартов и, в определенном смысле, выступать их проводником в своей стране. Кроме того, существуют и другие формы представления данных, изложенные в настоящем *Руководстве*, в соответствии с которыми составители статистики могут распространять данные в ответ на запросы органов, ответственных за принятие решений, и других пользователей или в связи с необходимостью выполнения принятых международных обязательств. Составители статистики из соответствующего центрального ведомства должны будут позаботиться о том, чтобы статистические данные, представляемые другими ведомствами, отвечали требованиям, предъявляемым к другим формам представления данных как в отношении статистического охвата, так и в отношении периодичности и своевременности представления такой статистики.

**10.9.** Кроме того, рекомендуется, насколько это возможно, проводить сопоставления с данными кредиторов на регулярной основе, по крайней мере, раз в год, при этом ответственному за составление статистики ведомству необходимо проверять, составляются ли данные кредитором на основе той же методологии, что и национальные данные. Такое сравнение может проводиться органом, ответственным за составление соответствующей статистики, по каждому инструменту в отдельности (например, по отдельным правительственным займам) либо на агрегированном уровне при использовании систем международных данных, таких как международная банковская статистика Банка международных расчетов (БМР) и *Совместные данные БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка по статистике внешнего долга* (см. главу 17).

**10.10.** Необходимо разработать механизмы, обеспечивающие постоянное соответствие составляемых данных по внешнему долгу потребностям органов, ответственных за принятие решений, и других пользователей. Можно организовывать периодические встречи с представителями органов, ответственных за принятие решений, и другими пользователями, с тем чтобы выяснить, достаточно ли полными являются данные внешнеэкономической статистики, и выявить любые возникающие потребности в данных. Можно провести обсуждение новых инициатив с представителями ведомств, отвечающих за разработку политики, и участниками консультативной группы (групп) по вопросам статистики; такие обсуждения предоставляют основание для решения вопроса о необходимости привлечения дополнительных ресурсов. Основываясь на результатах этих обсуждений и консультируясь как с пользователями, так и с другими ведомствами-составителями, ответственное ведомство может разработать стратегию мер по повышению качества и расширению охвата статистики внешнего долга.

## Ресурсы

**10.11.** Решения о распределении ресурсов являются прерогативой органов власти каждой страны и должны периодически подвергаться анализу. Тем не менее органам власти рекомендуется выделять ресурсы, необходимые, по меньшей мере, для выполнения текущих задач: то есть обеспечивать достаточные кадровые, финансовые и компьютерные ресурсы. В частности, ключевые сотрудники должны обладать хорошими знаниями в области концепций и методов составления статистики внешнего долга и навыками их использования, при этом всегда следует стремиться сохранять ядро специалистов по статистике внешнего долга. Необходимо наличие инструкций по выполнению текущих заданий. Для новых сотрудников можно организовывать официальные курсы подготовки или обучение без отрыва от производства, посвященные методам составления статистики внешнего долга, в том числе международным статистическим стандартам и процедурам регистрации и обработки данных.

## Законодательная основа сбора данных

**10.12.** В случаях, когда внешние заимствования строго регулируются органами власти страны, данные о внешнем долге вполне могут поступать в качестве побочного продукта системы нормативно-правового регулирования. Однако по мере либерализации финансовых потоков информация из нормативной отчетности может становиться все менее полной, а выявление хозяйствующих единиц, занимающихся операциями с внешним долгом, — все более затруднительным. Ввиду этого возрастает потребность обращения напрямую к частному сектору за статистическими данными. Без надлежащей юридической основы получение необходимой информации от хозяйствующих единиц частного сектора может представлять собой крайне сложную задачу.

**10.13.** Обеспечение необходимой законодательной базы для сбора статистики представляет собой сложный и длительный процесс, и изменения в этой области, скорее всего, происходят нечасто. С учетом этого прежде всего необходимо выяснить, существует ли уже законодательная база для сбора статистики, которую можно было бы задействовать для получения требуемой информации. Если она отсутствует и если необходимо получить дополнительное юридическое обоснование, то вполне может оказаться, что такое обоснование требуется не только для сбора данных о внешнем долге. Более того, в условиях либерализации может понадобиться проведение всестороннего пересмотра источников статистической информации и необходимой законодательной базы.

**10.14.** Условия законодательной базы процесса сбора статистической информации различаются в зависимо-

сти от конкретной страны и не в последнюю очередь зависят от организационно-правовых механизмов и истории развития сбора статистики. Тем не менее ниже приводятся некоторые типичные элементы, которые следует принимать во внимание.

- Определение видов хозяйствующих единиц, от которых ответственное ведомство может запрашивать данные (например, хозяйствующих единиц частного сектора), и в каких целях может запрашиваться такая информация (например, для мониторинга экономической деятельности и финансовых операций).
- Границы ответственности статистического органа, определяемые достаточно широко, с тем чтобы это ведомство не лишалось возможности адаптироваться к новым явлениям (например, появлению производных финансовых инструментов).
- Возможность применения штрафных санкций к респондентам в случае непредоставления данных; этому должен сопутствовать надлежащий юридический механизм обеспечения применения таких санкций<sup>2</sup>.
- Четкая декларация того, что информация, представляемая отдельными хозяйствующими единицами, не будет раскрываться обособленно, а будет публиковаться лишь в виде агрегированных статистических показателей (за исключением, возможно, прямого разрешения отдельной отчитывающейся единицы на раскрытие ее информации), наряду с соответствующими штрафными санкциями в отношении ответственного за составление статистики ведомства и особенно отдельных сотрудников этого ведомства, допустивших раскрытие такой информации.
- Положение, запрещающее официальным органам страны использовать информацию, предоставленную отдельными единицами, в любых иных целях, кроме целей составления статистики, и тем самым обеспечивающее независимость службы составления статистики от других направлений государственной деятельности (например, деятельности налоговых органов). Данный запрет должен подкрепляться штрафными санкциями и механизмом обеспечения их применения.
- Положение, запрещающее другим государственным ведомствам воздействовать на содержание выпускаемых статистических материалов<sup>3</sup>.
- Организация наблюдательного комитета независимых экспертов в целях содействия достижению профессионализма и объективности в работе ответственного ведомства.

<sup>2</sup>Заслуживает рассмотрения также возможность наложения штрафных санкций на респондентов за представление недостоверной информации, т.е. за намеренное предоставление неверных данных.

<sup>3</sup>Достоверность данных имеет важнейшее значение для статистической службы. В случаях, когда ответственное ведомство выполняет не только учетную, но и операционную функцию, заслуживает рассмотрения вопрос о разграничении функций, с тем чтобы в работе статистической службы и иных служб обеспечивался принцип независимости сторон.

**10.15.** При наличии такой законодательной базы составители статистики будут обладать необходимым обоснованием для сбора информации от предприятий и коммерческих банков. Однако составители статистики не должны полагаться лишь на законодательную базу, а должны использовать ее в целях содействия представлению отчетности частным сектором и поощрять представление отчетности.

## Методы сбора данных на различных этапах либерализации

**10.16.** Как уже упоминалось, либерализация финансовых операций может сказываться на содержании информации, публикуемой в статистических отчетах<sup>4</sup>. Если такая либерализация осуществляется поэтапно, то в этом случае необходимо, чтобы ведомство или ведомства, отвечающие за внешнеэкономическую статистику, включая статистику внешнего долга, разработали стратегию мер по обеспечению последовательного составления и распространения высококачественной статистики. Составной частью такой стратегии является рассмотрение вопроса о необходимости укрепления статистической инфраструктуры, т.е., как говорилось выше, о необходимости создания законодательной базы и улучшения взаимодействия и более четкого разделения обязанностей по составлению статистики между различными ведомствами, участвующими в ее подготовке. Но наряду с этим необходимо проанализировать методы сбора данных. На рисунке 10.1 в упрощенном виде представлены методы, которые могут применяться по мере разворачивания процесса экономической либерализации.

**10.17.** Как показано на рисунке 10.1, в условиях жесткого контроля данные поступают в основном из административных источников, таких как комитеты по иностранным инвестициям, а также от коммерческих банков — по их собственным операциям и операциям их клиентов внутри страны. По мере все большей либерализации финансовых операций информация, которая должна предоставляться предприятиями напрямую, возрастает — увеличивается как число таких предприятий, так и объем требуемой информации. Предоставляемая государственным сектором и коммерческими банками информация об их собственных долговых обязательствах на протяжении всего этого этапа остается в целом неизменной.

**10.18.** В условиях частичной либерализации, когда некоторые предприятия приобретают большую свободу действий в привлечении займов из-за границы, степень полноты информации традиционных адми-

<sup>4</sup>Данный раздел основан на результатах работы Форума по экономике международного развития (1998).

нистративных и банковских источников снижается. Коммерческие банки могут оставаться ценным источником информации о деятельности их клиентов, однако вполне может возникнуть необходимость в дополнении этого источника данных отчетностью предприятий, которым было предоставлено право получения кредитов непосредственно из-за границы, т.е. право на проведение внешнеэкономических операций без участия отечественных коммерческих банков. Например, предприятия, привлекающие займы непосредственно из-за границы, могут сообщать сведения об отдельных займах по мере их привлечения (иными словами, сообщать информацию исключительно о внешнем долге) и/или периодически заполнять формы обследований, охватывающие внешние активы и обязательства и любые связанные с ними потоки доходов.

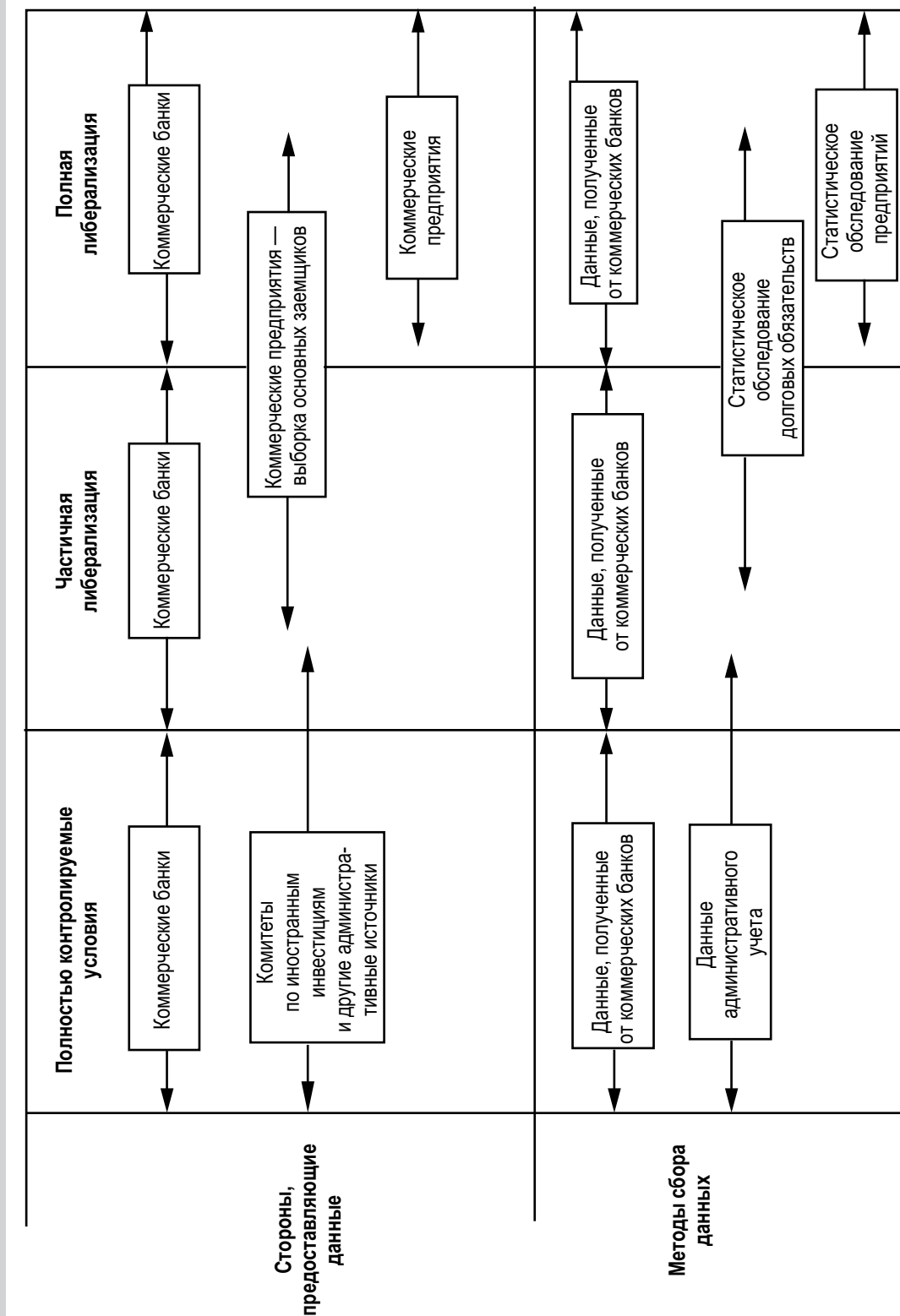
**10.19.** С углублением процесса либерализации статистическое ведомство начинает испытывать все меньшую зависимость от административных и банковских источников информации и все большую зависимость от получения необходимой информации от частных предприятий, в результате чего его работа усложняется. Статистическому ведомству или ведомствам необходимо будет принять меры по развитию и/или углублению навыков составления статистики, требующихся в этих более либеральных условиях, у своих сотрудников, в том числе у основного персонала<sup>5</sup>. В частности, необходимо будет укрепить навыки в области проведения обследований, составления и ведения реестра компаний и контроля за качеством, а также углубить понимание концептуальных основ. Этап частичной либерализации может предоставить возможность для развития этих качеств в условиях, когда традиционные источники информации сохраняют свою актуальность, хотя и в меньшей степени.

**10.20.** Концепция поэтапного подхода позволяет статистическому ведомству или ведомствам постепенно наращивать потенциал, необходимый в этих изменившихся условиях. Поскольку осуществление необходимых институциональных преобразований будет неизбежно сопряжено со сложностями и издержками, применение поэтапного подхода поможет свести к минимуму эти издержки для всех заинтересованных сторон.

**10.21.** Желание или нежелание страны следовать поэтапному подходу при внедрении подробной отчетности частных предприятий о внешней деятельности может зависеть от ряда факторов, в том числе от наличия

<sup>5</sup>Одно из потенциальных преимуществ того, что статистика внешнего долга составляется в соответствии с другими рядами макроэкономических данных, заключается в повышении степени мобильности персонала. Например, владение основными концепциями и статистическими навыками в рамках смежной системы макроэкономических данных может также иметь актуальное значение для статистики внешнего долга, и наоборот.

Рисунок 10.1. Стороны, предоставляющие данные, и методы сбора данных в условиях различных видов экономической политики



Источник: Форум по экономике международного развития (1998).  
 Примечание: Предполагается, что степень контроля постоянно снижается слева направо.



ресурсов и законодательной базы для проведения обследований. Однако важно, чтобы ко времени полной либерализации движения капитала в стране ее статистическое ведомство (или ведомства) обладало возможностями в области мониторинга внешней деятельности частного сектора. В противном случае и экономические органы, ответственные за принятие решений, и инвесторы из частного сектора могут быть введены в заблуждение относительно объема накопленной внешней задолженности частных предприятий, что обернется отрицательными последствиями для экономики на более позднем этапе.

**10.22.** Наконец, если принято решение о необходимости создания новой системы сбора данных как для платежного баланса, так и для внешнего долга (возможно, в связи с тем, что обстоятельства изменились настолько сильно, что это привело к существенному снижению надежности традиционных источников информации), то важно уже в самом начале определить задачи новой системы. Например, необходимо определить своевременность и периодичность представления сводной информации, поскольку от этого может зависеть выбор видов обследований и потребность в ресурсах. Следует также оценить значение данных для органов, ответственных за принятие решений, так как сбор любых данных должен рассматриваться в контексте общих статистических приоритетов, поскольку ресурсы у ответственного ведомства и у респондентов неизбежно являются ограниченными.

## Распространение статистики внешнего долга

**10.23.** Конечная цель составления статистики внешнего долга заключается в предоставлении необходимых данных органам, ответственным за принятие решений, и другим пользователям. Данные должны

распространяться среди общественности на регулярной и своевременной основе, предпочтительно в соответствии с четко определенным и заблаговременно объявляемым графиком. Данные могут распространяться в печатной и/или электронной форме. В ходе процесса распространения используемые концепции, определения, классификации и методологию следует отражать в документации и регулярно их обнародовать. В этих метаданных могут также указываться любые существенные отклонения от международно признанных стандартов, случаи систематических ошибок в данных и сведения о доле респондентов, ответивших на основные обследования, проводимые в целях сбора статистики внешнего долга.

**10.24.** В ответ на потребности пользователей неизбежно будут публиковаться данные, которые впоследствии вполне могут подвергаться уточнению. В таких случаях пользователей необходимо предупреждать о том, что первоначально опубликованные данные являются предварительными и могут подвергнуться уточнению. При последующем опубликовании уточненных данных необходимо проинформировать пользователей об уточнениях и дать соответствующие объяснения. Кроме того, если намечается внести крупные изменения в статистическую методологию, то настоятельно рекомендуется заранее оповещать пользователей о планируемых изменениях, а после опубликования уточненных данных — указывать ретроспективные статистические ряды соответствующих данных за достаточно продолжительный период.

**10.25.** Как правило, предоставление такой информации пользователям скорее всего будет способствовать росту доверия к статистике и может содействовать созданию «культуры отчетности» в статистическом ведомстве (ведомствах). Последний вопрос рассматривается в главе 12 и представляет интерес для составителей статистики во всех странах.

# 11. Статистика государственного долга и долга государственного сектора в расширенном определении

## Введение

**11.1.** Согласно рекомендациям *Руководства*, с целью обеспечения эффективной организации работы и контроля за качеством необходимо, чтобы сбор данных о государственном внешнем долге был увязан с работой лиц, отвечающих за управление государственным долгом. Органом, ответственным за государственный долг, неизменно является агентство по государственному долгу, создаваемое при министерстве финансов или в качестве самостоятельного ведомства в рамках сектора органов государственного управления, либо центральный банк, либо иное государственное ведомство. По причинам, изложенным в предыдущей главе, важно наладить надлежащее сотрудничество между ведомством, отвечающим за данные по государственному долгу, и другими ведомствами, участвующими в составлении данных по внешнему долгу.

**11.2.** Для бесперебойной работы агентства по государственному долгу крайне необходимо, чтобы данные о долге составлялись, учитывались и распространялись своевременным и исчерпывающим образом. Надлежащий учет долга является краеугольным камнем эффективного управления долгом, более того, от наличия точных и актуальных данных будет зависеть, насколько эффективно агентство по государственному долгу сможет осуществлять свои другие функции — как операционные, так и аналитические. Диапазон этих функций описан в приложении к настоящей главе.

**11.3.** Полные и своевременные данные позволяют агентству по государственному долгу в любое время отслеживать динамику внешних пассивов и обязательств по обслуживанию долга страны. Такие данные могут помочь заблаговременно выявить потенциальные проблемы в области обслуживания долга; они также образуют важнейший компонент процесса подготовки, утверждения парламентом и исполнения государственного бюджета, а также процесса составления статистики платежного баланса и МИП и подготовки прогнозов. Агентство по государственному долгу должно обладать ресурсами, достаточными для надлежащего выполнения задач составления и учета данных по всему спектру государственных заимствований. В рекомендациях ука-

зывается, что составители статистики внешнего долга, работающие вне агентства по государственному долгу, должны пользоваться этими данными, а не разрабатывать альтернативные источники данных.

## Каким образом следует осуществлять процесс сбора и составления данных в агентстве по государственному долгу

**11.4.** Для организации надлежащего учета государственного долга необходимо собрать подробную информацию о всех кредитах и займах (и других типах заимствования, таких как облигационные займы, экспортные кредиты и т.п.) и всех связанных с ними операциях. Агентство по государственному долгу должно обеспечивать учет всего государственного долга в расширенном определении и гарантированного государством долга. Именно поэтому крайне важно, чтобы сбором данных о долге государственного сектора и гарантированном государством долге занималось то же ведомство, которое отвечает за его обслуживание.

**11.5.** Странам, которые еще не организовали надлежащего учета данных о долге, вначале, возможно, необходимо будет составить полную опись существующих долговых обязательств, с тем чтобы определить общую сумму накопленного долга, включая любую просроченную задолженность по основной сумме и процентам. После получения сведений о сумме накопленного долга необходимо будет организовать регулярное поступление информации о существующих и новых заимствованиях, а также данных о других операциях, оказывающих воздействие на величину накопленного долга. Возможно, это потребует создания официально утвержденного порядка взаимодействия между ведомствами, обеспечивающими поступление полной и своевременной информации в агентство по государственному долгу. В таблице 11.1 приводится перечень категорий данных, по которым должна составляться подробная информация. Более подробное объяснение этой таблицы дается ниже.

**11.6.** С точки зрения целей и функций агентства по государственному долгу необходимо, чтобы данные составлялись по каждому инструменту и каждому траншу

Таблица 11.1. Информация, которая должна указываться по каждому инструменту

Тип информации	Описание
<b>I. Характеристики инструментов заимствования</b>	
Цель заимствования	Описание
Дата заключения соглашения	Дата подписания соглашения
Тип инструмента	Тип инструмента заимствования
Дата вступления в силу	Дата вступления в силу соглашения о заимствовании
Вид заимствования	В одной или во многих валютах, предусматривающее один или несколько траншей
Сумма заимствования	Первоначальная сумма заимствования или пересмотренная (в результате аннулирования или увеличения) сумма заимствования
Валюта заимствования	Оригинальная валюта и валюты, в которых фактически предоставляется и погашается заимствование
Участники	
• Заемщик	Правительство, госпредприятия или частный сектор
• Организация-исполнитель	Организация, отвечающая за реализацию проекта
• Кредитор	Наименование и тип кредитора (многосторонний, на двустороннем уровне и т.п.)
• Организация -плательщик	Наименование организации, предоставляющей средства (если иная, чем кредитор)
• Страховщик кредитора	Наименование и страна
Гарантийный статус	Заимствования государственных предприятий или частного сектора, гарантированные государством, и процент покрытия по гарантии
Страховой статус	Застраховано ли заимствование агентством по страхованию экспорта в стране кредитора, и каков процент покрытия по гарантии
Сектор экономики	Сектор экономики, получающий заемные средства
Использование средств	Направляются ли на финансирование проекта и т.п.
<b>II. Предоставление средств</b>	
Период предоставления средств	Период, в течение которого должны быть предоставлены средства
Метод предоставления средств	Например, прямое предоставление средств или возмещение расходов
Предполагаемая структура/график предоставления средств	Прогноз предоставления заемных средств
Фактически предоставленные средства	Валюты и суммы каждого фактического предоставления заемных средств
<b>III. Условия заимствования</b>	
Проценты	Информация о взимаемых процентах должна включать: <ul style="list-style-type: none"> <li>• Вид процента: фиксированная или переменная ставка</li> <li>• В случае переменной ставки: указать базовую/справочную ставку процента и размер надбавки/спреда</li> <li>• Период выплаты процентов: даты платежей</li> <li>• Основа исчисления процентов (коэффициент пересчета: дневная/месячная/полугодовая/годовая и т.д.)</li> <li>• Месяцы: фактическое число дней или месяцы продолжительностью 30 дней</li> <li>• Число дней в году для начисления процентов (360/365)</li> </ul>
Комиссия за открытую кредитную линию	Ставка, взимаемая по неиспользованной сумме займа (полностью или частично)
Штрафные сборы	Сборы за несвоевременную выплату процентов и основной суммы
Прочие сборы	Такие как агентский сбор, сбор за управление, первоначальные комиссионные
Основная сумма	Срок погашения: период/график погашения Вид погашения: разовый платеж, равными частями, ежегодно и т.п.
<b>IV. Фактические платежи по обслуживанию долга</b>	
	По каждому произведенному платежу (процентов, основной суммы, прочих сборов): <ul style="list-style-type: none"> <li>• Дата, валюта и валюта операции, сумма операции в оригинальной валюте, валюте операции и национальной валюте и, возможно, в долларах США и СДР</li> </ul> В случае многовалютного заимствования: эквивалентная сумма, выплаченная в валюте заимствования

Таблица 11.1 (окончание)

Тип информации	Описание
<b>V. Обменный курс</b>	Курсы обмена национальной валюты на соответствующую валюту на дату каждой операции Обменные курсы на конец периода (день, неделя, месяц, квартал, год)
<b>VI. Процентные ставки</b>	Существующие переменные процентные ставки по базовым/справочным ставкам, используемым кредитором в каждом периоде начисления процентов
<b>VII. Реструктуризация долга</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Изменения условий в результате реорганизации долга путем его переоформления, рефинансирования (добровольного или принудительного), списания и т.д.</li> <li>• Требуемые данные: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Соответствующий долг; просроченная задолженность, период консолидации</li> <li>- Условия облегчения бремени задолженности (прощение долга, переоформление)</li> <li>- Условия по переоформленному долгу (применимые процентные ставки, структура погашения)</li> <li>- Операции по фактическим платежам по обслуживанию долга или по переоформленному долгу</li> <li>- Другие операции в связи с осуществлением выкупа или конверсии/свопа</li> </ul> </li> </ul>
<b>VIII. Производные финансовые инструменты</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Операции, проистекающие из контрактов по производным финансовым инструментам</li> <li>• Данные об остатках по форвардам (включая свопы) и опционам, измеряемые как по рыночной, так и по условной стоимости</li> </ul>

в отдельности и указывались в оригинальной валюте. Информацию, которую необходимо указывать по каждому инструменту заимствования, можно, в принципе, разделить на три категории: 1) базовые сведения о конкретных характеристиках и условиях, служащие основой для подготовки таблиц предоставления средств и их амортизации; 2) данные о фактическом предоставлении средств, а также об изменениях в сумме неиспользованного остатка выделенных ресурсов, например, в результате аннулирования и/или увеличения средств, предоставляемых в рамках проектного финансирования; 3) данные об операциях по фактическому обслуживанию долга. Должны указываться и иные сведения, характеристики которых приводятся ниже под рубрикой «Дополнительные потребности в данных».

**11.7.** Если речь идет об обращающемся долговом инструменте, продажа которого нерезидентам разрешена правительством, то в этом случае потребуется дополнительная информация, позволяющая определить резидентную принадлежность владельца. Источником такой информации может служить другое учреждение, ответственное за сбор информации о ценных бумагах, находящихся во владении нерезидентов. Методы сбора информации о ценных бумагах в собственности нерезидентов изложены в главе 13.

## Основные характеристики и условия заимствования

**11.8.** Основные сведения о каждом долговом инструменте обычно можно получить из соглашения о займе или кредите или из сопутствующих документов, копии которых должны передаваться на хранение (предпочтительно в силу законодательных требований) в агентство по государственному долгу в случае всех инструментов государственного сектора в расширенном определении и гарантированных государством инструментов. Наряду с данными о размере кредитной линии и валюте заимствования необходимо также, по возможности, указывать сведения, характеризующие заемщика, кредитора и категорию кредитора (правительство, банк, многосторонняя организация и т.п.), организацию-плательщика, организации-исполнителей и валюты, в которых фактически предоставляется и обслуживается заимствование. Важное значение имеют также данные о целевом предназначении или конечном использовании привлеченных средств (институциональный сектор и использование средств), необходимые для анализа секторов, получающих выгоду от заимствования, а также данные о гарантийном статусе долгового инструмента, способствующие оценке риска, которому подвергаются органы государственного управления в результате предоставления гарантий другим заемщикам.

**11.9.** В дополнение к вышеуказанному необходимо представлять подробные сведения об условиях заимствования, особенно о любом льготном периоде и дате (датах) наступления срока погашения, процентных ставках (переменные или фиксированные) и любых подлежащих уплате сборах, а также о датах выплат процентов и особенностях графика погашения основной суммы. Информация об условиях заимствования позволяет агентству по государственному долгу прогнозировать обслуживание долга по каждому инструменту заимствования. Для облигаций должны также отражаться такие сведения, как цена размещения и доходность.

### Предоставление средств

**11.10.** Агентству по государственному долгу необходимо также собирать информацию о предоставлении средств, включая данные о фактически предоставленных средствах и ожидаемых поступлениях средств. На основе такой информации могут составляться точные (в максимально возможной степени) прогнозы обслуживания долга. Очевидно, что от объемов фактически предоставленных средств будет зависеть величина неиспользованного остатка и, во многих случаях, ожидаемая динамика поступления средств в будущем. Данные о предоставлении средств обычно можно получить от организаций-исполнителей проектов и кредиторов (по каждому инструменту в отдельности или по группам инструментов).

**11.11.** Поскольку средства по заимствованиям различных типов могут предоставляться по-разному, задача составления данных о предоставлении средств может оказаться непростой. Например, в случае проектного финансирования средства могут предоставляться в форме авансов заемщику, прямой оплаты кредитором счетов поставщиков товаров и услуг или путем возмещения расходов заемщика, уже после того как он уплатил поставщикам. Сроки предоставления средств при каждом из этих методов различны. В случае авансов предоставление средств происходит в форме периодических выплат кредитором правительству-заемщику; в случае прямой оплаты поставщикам — в момент, когда кредитор производит платеж поставщику; а в случае возмещения — в момент выплаты возмещения правительству-заемщику. Агентство по государственному долгу должно вести учет таких операций и регулярно проводить сверку своих данных с информацией, имеющейся у организаций-исполнителей проекта.

### Платежи в счет обслуживания долга

**11.12.** Все данные о платежах по обслуживанию долга должны составляться на регулярной и своевременной основе. При наличии такой информации, например, о платежах в счет погашения основного долга, выплатах процентов, комиссионных за открытие кредитной ли-

нии, комиссионных за организацию кредита и других возмещений и сборов (включая штрафы и пени), агентство по государственному долгу сможет не только обеспечивать своевременное осуществление причитающихся платежей, но и выявлять те долговые инструменты, платежи по которым просрочены. Данные об обслуживании долга можно получить из финансовых документов (выписок), направляемых кредиторами. В случае государственных займов информация могут предоставить также службы, отвечающие за осуществление платежей, например, главное управление бухгалтерского учета или управление внешних расчетов центрального банка. Данные об обслуживании долга государственных предприятий могут быть получены непосредственно от заемщика или от подразделения министерства финансов, ведущего мониторинг этой категории долга. Данные о частном долге, гарантированном государством, можно собирать, используя механизм отчетности, согласованный во время первоначального обращения за получением такой гарантии.

**11.13.** В случаях, когда агентство по государственному долгу является важнейшим элементом систем государственного финансового управления и контроля за государственным сектором, такое агентство само выдает распоряжения о проведении платежей в рамках исполнения бюджета, иницируя при этом выполнение официальных процедур учета обслуживания долга государственного сектора в расширенном определении в правительственных инстанциях. Такая организационная система, известная под названием интегрированной системы финансового управления (ИСФУ), нередко создается в рамках проектов, финансируемых Всемирным банком или другими региональными банками развития за счет займов на модернизацию государственного сектора. При этом взаимодействие с процессом исполнения бюджета осуществляется не только в части расходов, т.е. обслуживания долга, но и в части доходов: когда на счет казначейства поступают средства, полученные по долговому инструменту, агентство по государственному долгу уведомляет бюджетное управление и казначейство о наличии ресурсов.

### Дополнительные потребности в данных

#### Обменные курсы и процентные ставки

**11.14.** Поскольку задолженность может возникать в различных валютах, важно, чтобы агентство по государственному долгу собирало и регулярно обновляло информацию о соответствующих обменных курсах по всем валютам, в которых были осуществлены заимствования, а также о курсах, имеющих отношение к контрактам на производные финансовые инструменты в иностранной валюте. Такую информацию следует вести на регулярной основе, в том числе по состоянию



на даты осуществления соответствующих операций и на конец периода (на месячной, квартальной, годовой основе, а также, возможно, еженедельно в случае некоторых краткосрочных инструментов). Целесообразность такого подхода предопределяется необходимостью ведения учета предоставленных средств и операций по обслуживанию долга в оригинальной валюте, валюте операции (если она отличается от оригинальной валюты) и национальной валюте. По инструментам с переменной процентной ставкой необходимо иметь данные обо всех соответствующих базовых ставках по каждому периоду начисления процентов, с тем чтобы агентство по государственному долгу могло прогнозировать обслуживание задолженности по этим инструментам. В случаях, когда данные об обменных курсах и переменных процентных ставках требуются на ежедневной основе, было бы целесообразно создать специализированную компьютеризированную службу, позволяющую получать такую информацию в режиме «он-лайн».

#### **Изменения суммы долгового инструмента и реструктуризация долга**

**11.15.** Необходимо также составлять данные о любых изменениях, затронувших отдельные долговые инструменты, например об увеличении или аннулировании сумм или о реорганизации долга путем его реоформления, прощения, рефинансирования или досрочного погашения. В настоящем *Руководстве* указывается, что изменение условий соглашения о займе приводит к возникновению нового инструмента. Например, в случае стран, завершивших раунд переговоров с Парижским клубом, должны представляться все данные о реструктуризации, предусмотренной в согласованном протоколе, двусторонних соглашениях и ведомостях счетов к оплате (в отношении реоформленного долга). Аналогичным образом должна отражаться информация о сокращении суммы долга в результате дисконтов при выкупе долга. Участие представителей агентства по государственному долгу в процессе переговоров будет способствовать правильному отражению в учете информации такого рода.

#### **Данные об операциях с производными финансовыми инструментами**

**11.16.** Несмотря на то, что производные финансовые инструменты сами по себе не являются долговыми обязательствами, они имеют значение для управления долгом. В случаях, когда производные финансовые инструменты используются заемщиками в целях управления фактическими рисками, страны должны собирать и отражать в учете данные об операциях, вытекающих из этих контрактов, а также о позициях по еще не исполненным контрактам, рассчитанным как по рыночной, так и по условной стоимости. Поскольку использование производных финансовых инструментов может

привести к возникновению дополнительных внешних обязательств, их рыночная стоимость должна контролироваться на постоянной основе. Любое прямое увеличение стоимости обслуживания долга, возникающее в связи с хеджированием при помощи производных финансовых инструментов (например, расходы на выплату комиссионных), должно отражаться в учете.

### **Способы хранения информации**

**11.17.** Агентство по государственному долгу должно хранить информацию в эффективной и обширной компьютеризированной системе управления долгом (КСУД), способной решать ряд задач и, следовательно, поддерживать выполнение как операционных функций, так и функций, связанных с разработкой политики. В таблице 11.2 приведены типовые задачи, которые должны решаться системой КСУД. Хорошо организованная система КСУД может использоваться также для хранения и получения информации о внешнем долге частного сектора.

#### **Что может делать агентство по государственному долгу для выверки данных?**

**11.18.** Выверки данных необходимы для составления достоверных, полных и своевременных данных о внешнем долге, имеющих важнейшее значение для государственного управления на микро- и макроэкономическом уровне и разработки стратегии и мер экономической политики. В свете этого в *Руководстве* рекомендуется внедрить на различных этапах составления данных и их учета процедуры, обеспечивающие надлежащее подтверждение всех данных и их выверку с данными из других источников. Хотя данные, направляемые в различные организации и ведомства (как международные, так и национальные) и поступающие от них, должны подвергаться проверке на предмет взаимного соответствия, эти данные необязательно будут идентичными. В ходе подтверждения данных следует выявлять причины, лежащие в основе таких расхождений в данных (в тех случаях, когда такие расхождения имеются), а также разъяснять эти причины пользователям.

**11.19.** К числу многочисленных процедур и мер, которые могут применяться для этого, относятся следующие действия.

- Осуществляемая контролерами проверка данных, извлекаемых из соглашений о долговых инструментах, других документов и отчетов и данных, внесенных в ведомостях учета данных.
- Системы со встроенными процедурами выверки данных, выявляющими противоречия между данными в момент ввода информации в системы учета долга и управления долгом.



Таблица 11.2. Какие задачи должна решать компьютеризированная система управления долгом (КСУД)

Задача	Требования
Учет задолженности [по каждому займу в отдельности]	<p>КСУД должна обеспечивать возможность ведения исчерпывающего учета информации о займах, включая приводимые ниже сведения.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Учет конкретных характеристик соглашений о займах — наименование ссуды, заемщик, кредитор, сумма, валюта, целевое назначение, сектор, дополнительные условия, банк кредитора, другие стороны и т.д.</li> <li>• Учет условий займа — дата вступления в силу, окончательный срок погашения, условия, предваряющие вступление в силу, график предоставления средств, комиссионные за открытую кредитную линию, процентная ставка, прочие сборы, график погашения, возможность досрочного погашения, другие особенности предоставления займа и т.п.</li> <li>• Учет фактически предоставленных средств, т.е. учет фактического использования предоставленного кредита.</li> <li>• Учет фактически произведенных платежей в счет обслуживания долга — комиссионные за открытую кредитную линию, выплаты процентов, выплаты в погашение основной суммы, агентские сборы/комиссионные за управление, другие сборы в связи с займом.</li> <li>• Учет данных, имеющих отношение к задолженности, таких как данные о процентных ставках, обменных курсах и макроэкономических переменных.</li> <li>• Поддержка ежедневных операционных функций, таких как обеспечение своевременного осуществления причитающихся платежей, мониторинг просроченной задолженности и последующий контроль за случаями задержки в предоставлении средств по ссуде, которые могут привести к необоснованным выплатам комиссионных за открытую кредитную линию.</li> </ul>
Отчетность по задолженности [по каждому займу в отдельности и на агрегированной основе]	<p>КСУД должна обладать достаточной гибкостью в плане составления различных отчетов по задолженности, отвечающих потребностям пользователей как внутри страны, так и за рубежом.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Сводные отчеты с указанием основных характеристик отдельных займов или групп займов на основании любых возможных выборочных критериев.</li> <li>• Сводные отчеты по нормам использования средств по займам — либо по отдельным займам, либо по группам займов, либо по всему кредитному портфелю.</li> <li>• Отчеты по накопленной сумме долга на основе любого возможного выборочного критерия, например, на основе валютной структуры, групп кредиторов, структуры сроков погашения и т.п.</li> <li>• Отчеты о графике обслуживания долга (ретроспективном и прогнозируемом) на основе любого возможного выборочного критерия — например, платежи по обслуживанию долга перед определенными кредиторами или группами кредиторов, срок которых наступит в течение заданного периода; просроченная задолженность по выплате долга и т.п.</li> <li>• Отчеты, непосредственно предназначенные для статистики платежного баланса, международной инвестиционной позиции, статистики государственных финансов, Международной финансовой статистики, Статистики финансирования глобального развития, и т.п.</li> </ul>
Анализ задолженности	<p>КСУД должна обеспечивать возможность выполнения следующих основных видов анализа долга.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Анализ портфеля — проведение анализа чувствительности в целях определения, например, воздействия изменений обменных курсов и процентных ставок на график обслуживания долга в будущем.</li> <li>• Анализ последствий новых предложений о займах — анализ воздействия новых предложений о займах на график обслуживания долга.</li> <li>• Анализ воздействия предложений о реоформлении или рефинансировании долга на график обслуживания долга.</li> <li>• Расчет стандартных показателей задолженности — как по номинальной, так и по приведенной стоимости — на основе макроэкономических данных.</li> <li>• Расчет грант-элемента ссуд, а также приведенной стоимости долга.</li> <li>• Выполнение элементарного экономического моделирования на основе макроэкономических данных.</li> <li>• Создание возможностей применения методов управления риском для лиц, занимающихся управлением долгом.</li> </ul>
Связи с другими системами	<p>КСУД должна обладать достаточной гибкостью, чтобы взаимодействовать с другими системами. Например, КСУД должна обеспечивать следующие возможности.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Экспорт данных о долге в такие популярные прикладные программы, как электронные таблицы Excel и Lotus.</li> <li>• Обеспечение подключения к другим системам для целей проведения конкретного анализа и составления отчетов — например, к системе Всемирного банка DSM Plus и Системе отчетности должников.</li> <li>• Импорт данных, например об обменных курсах и процентных ставках, из внешних источников.</li> <li>• Взаимодействие с интегрированными системами финансового управления (ИСФУ). При таком использовании КСУД выполняет свое главное предназначение — служит модулем кредитов государственного сектора в расширенном определении в дополнение к модулям бюджета, казначейства, государственного учета и денежных потоков государственного сектора.</li> </ul>

- Описание в Руководстве по учету долга — практическом материале, где сконцентрированы накопленные знания и посредством которого передается опыт — процедур учета различных видов долга и его компонентов, включая источники данных.
- Периодическая сверка данных, поступающих из одного источника, с информацией из других источников. Например, данные о платежах по обслуживанию долга могут проверяться на предмет соответствия данным учета, который ведется в департаменте внешних платежей центрального банка. Данные об остатках по ссудам могут также выверяться с участием кредиторов и заемщиков на регулярной основе.
- Механизм пересмотра данных, соответствующий общим правилам контроля за государственными финансами.

## Приложение. Функции агентства по управлению государственным долгом

**11.20.** Для эффективного управления долгом правительству необходимо выполнять следующие семь основных функций (таблица 11.3): разработки и проведения политики, регулирования, обеспечения ресурсами, учета, аналитическую, контрольную и

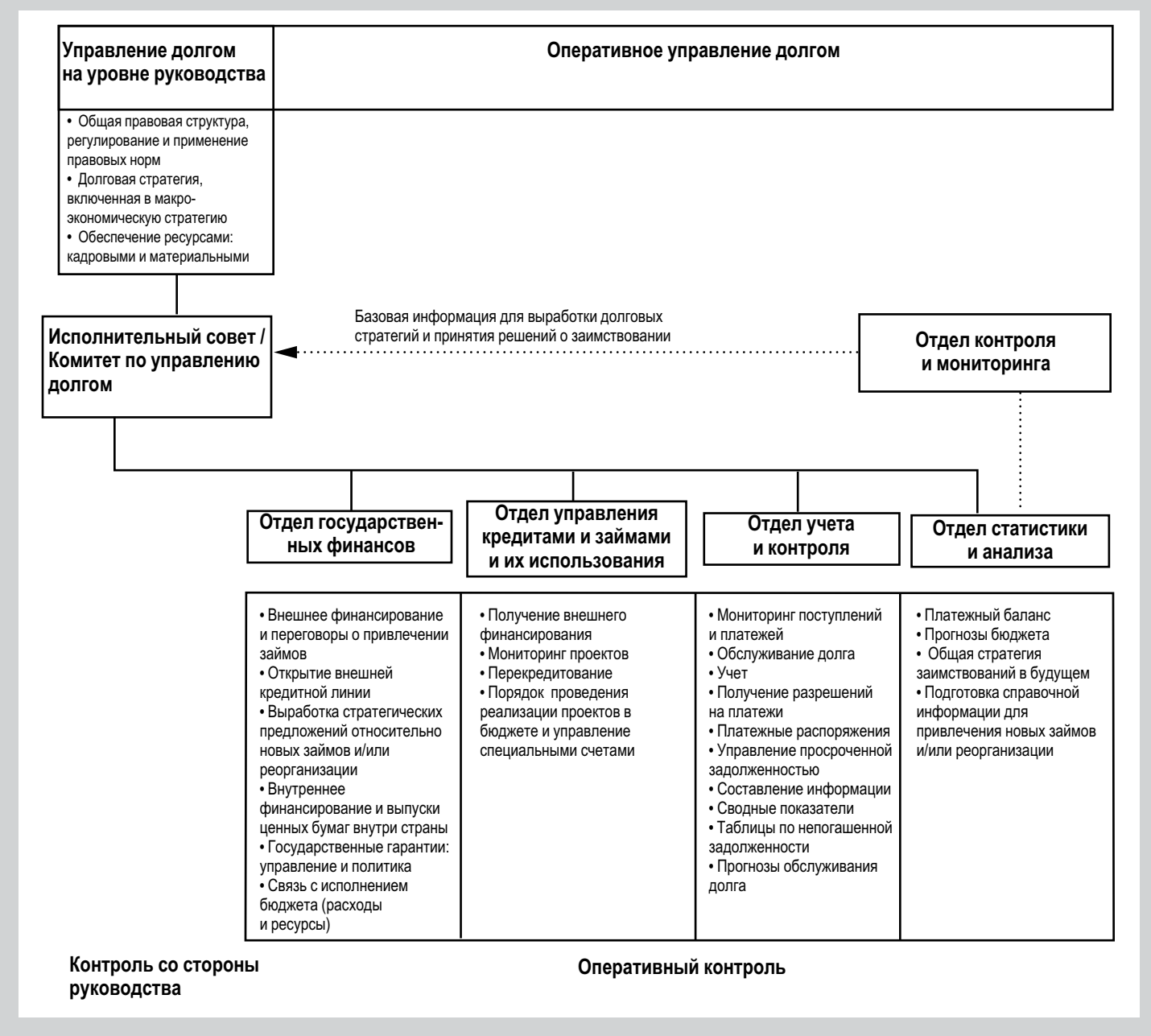
**Таблица 11.3. Некоторые рекомендуемые функции агентства по управлению государственным долгом**

Функции	Государственный долг в расширенном определении		Долг частного сектора (с учетом особенностей каждой страны)
	Внешний	Внутренний	
Разработка политики и регулирование	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Организационно-правовые механизмы заимствования, привлечения средств и обслуживания долга, включая законы и нормативно-правовые акты, а также политику в отношении государственных гарантий</li> <li>• Установление стандартов экономической приемлемости долга;</li> <li>• Основные принципы политики в отношении условных обязательств</li> <li>• Определение потребностей в заемных средствах, желательных условий их привлечения и источников заимствования</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Формулирование целей и стратегии управления долгом</li> <li>• Принятие решений относительно объемов, видов инструментов, сроков, периодичности и методов торговли ими</li> <li>• По мере надобности — разработка индикативной структуры долга;</li> <li>• Поддержание связи с правительством, кабинетом министров, парламентом</li> <li>• Установление лимитов заимствования в соответствии с целями бюджетной и финансовой политики</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Определение политики в отношении заимствований (внешнего) частного сектора (в зависимости от выбранной курсовой политики и степени либерализации операций с капиталом)</li> <li>• Формирование источников и организационно-правовых механизмов мониторинга долга частного сектора — краткосрочного и долгосрочного</li> <li>• Основные принципы политики в отношении условных обязательств</li> </ul>
Учет и проведение операций	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Организация всех необходимых информационных потоков, обеспечивающих сбор всех необходимых данных для проведения операций и принятия решений</li> <li>• Обеспечение выделения соответствующих бюджетных ассигнований на долг и на обслуживание условных обязательств и планирование резервов на защиту от внешних воздействий</li> <li>• Проверка счетов-фактур и обеспечение осуществления платежей по обслуживанию долга в соответствии с графиком</li> <li>• Управление привлечением средств, в том числе требованиями по товарным поставкам</li> </ul>	<p><i>Первичный рынок</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Формирование каналов распределения и определение порядка торговли</li> <li>• Управление долговыми операциями, в т.ч. аукционами, подписками и т.п.</li> <li>• Организационно-правовые механизмы связей с рынком</li> </ul> <p><i>Вторичный рынок</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Активное управление государственным портфелем непогашенных обязательств</li> <li>• Развитие рынков долговых обязательств и ликвидных средств</li> <li>• Организационно-правовые механизмы проведения интервенций и связей с рынком</li> </ul> <p><i>Погашение</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• В отношении как новых, так и старых выпусков — управление поставками и выкупами ценных бумаг</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• В случаях, когда ответственность за валютные резервы полностью лежит на правительстве, при определении достаточного уровня валютных резервов, возможно, необходимо принимать в расчет задолженность частного сектора</li> </ul>

Таблица 11.3 (окончание)

Функции	Государственный долг в расширенном определении		Долг частного сектора (с учетом особенностей каждой страны)
	Внешний	Внутренний	
		<p><i>Погашение</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• В отношении как новых, так и старых выпусков — управление поставками и выкупами ценных бумаг</li> </ul> <p><i>Механизмы учета</i></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Системы учета для проведения операций с долговыми обязательствами</li> <li>• Управление реестрами держателей долговых обязательств/накопленного долга</li> <li>• Обслуживание государственного долга и его увязка с исполнением бюджета</li> <li>• Управление реестром государственных долговых инструментов</li> </ul>	
Статистика/ анализ	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ведение в отдельности по каждому займу своевременного и полного учета данных (прогнозных и фактических) по обязательствам предоставить средства открытым кредитным линиям, привлечению средств, обслуживанию долга и просроченной задолженности (ведение учета для компьютеризированной системы управления)</li> <li>• Составление периодических отчетов</li> <li>• Мониторинг показателей задолженности и других критериев эффективности в целях обеспечения экономической приемлемости долга</li> <li>• Составление периодических отчетов</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ведение своевременного и полного учета данных по всем инструментам заимствования</li> <li>• Составление периодических отчетов</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Ведение своевременного и полного учета данных (в т.ч. по краткосрочным обязательствам), если это возможно, в отдельности по каждому займу, в разбивке на различные сектора, например, банковский, небанковский и т.д. (эта функция могла бы выполняться статистическим ведомством)</li> <li>• Составление периодических отчетов</li> </ul>
Контроль/ мониторинг	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Мониторинг показателей задолженности и других критериев эффективности в целях обеспечения экономической приемлемости долга</li> <li>• Проведение анализа долгового портфеля с точки зрения макроэкономики и международной инвестиционной позиции</li> <li>• Анализ базы данных на предмет реструктуризации долга, включая его переоформление</li> <li>• Проведение анализа в целях управления рисками, прежде всего валютным и другими рыночными рисками</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Прогнозирование государственных потребностей в заемных средствах в контексте бюджетно-налоговых и денежно-кредитных целей и экономически приемлемых уровней задолженности</li> <li>• Оценка стоимости заимствования (доходности) различных инструментов</li> <li>• Контроль за соблюдением годовых лимитов</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Мониторинг уровня различных видов долга, необслуживаемых займов и других обязательств, чреватых системными рисками</li> <li>• Мониторинг соответствующих долговых показателей и других критериев эффективности в целях обеспечения экономической приемлемости долга</li> </ul>
Активное управление портфелем	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Активный мониторинг рисков (процентного и курсового рисков, риска встречной стороны)</li> <li>• Оценка результатов управления на основе принятых контрольных показателей или иных критериев</li> <li>• Непрерывный анализ рыночной конъюнктуры</li> <li>• Постоянные нововведения</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>• Обеспечение содействия эффективному управлению рисками</li> <li>• Мониторинг системного риска в ходе пруденциального банковского надзора</li> <li>• Установление стандартов открытого и достоверного раскрытия информации корпорациями</li> </ul>

Рисунок 11.1. Организационная схема агентства по управлению государственным долгом



функцию операционной работы (включая активное управление портфелем). Функции разработки и проведения политики, регулирования и обеспечения ресурсами (именуемые исполнительными функциями управления долгом) осуществляются на высших уровнях руководства, т.е. на уровне кабинета министров или его подразделения, и в качестве таковых могут рассматриваться как установление «правил игры» высшими уровнями государственной власти. Таким об-

разом, эти функции определяют общее направление деятельности и организацию всей системы управления долгом. После того как принято решение по этим основам, агентство по государственному долгу берет на себя осуществление других операционных функций, обеспечивая реализацию и соблюдение комплекса согласованных «правил игры», главным образом посредством выполнения функций контроля/мониторинга и контроля/координации.

**11.21. Разработка и проведение политики, регулирование и обеспечение ресурсами.** Эти функции связаны с определением целей и стратегии управления долгом, в том числе показателей экономической приемлемых уровней задолженности. Стратегия может предусматривать, например, установление законодательных лимитов или общих правил, в соответствии с которыми определяются допустимые объемы заимствования государственным сектором в расширенном определении и/или экономикой в целом, которые во многих случаях утверждаются парламентом. Эти функции охватывают также организационно-правовые механизмы, регулирующие вопросы принятия решения, открытия кредитной линии и предоставления средств и связанного с этим обслуживания задолженности, а также вопросы применения законов и нормативных положений, регламентирующих работу по управлению долгом на уровнях разработки политики и оперативного управления. Функция обеспечения ресурсами связана с обеспечением того, чтобы учетная, аналитическая, контрольная и операционная функции, относящиеся к управлению государственным долгом, выполнялись квалифицированными сотрудниками, и охватывает вопросы поиска, найма, поощрения, подготовки и сохранения кадров.

**11.22. Отражение в учете, анализ и операционная работа.** Функция учета охватывает основы отражения в учете всей актуальной информации по управлению долгом и тех видов деятельности, которые имеют отношение к привлечению займов, бюджетным ассигнованиям и созданию резервов по обслуживанию долга, а также непосредственно к обслуживанию долга. Аналитическая или статистическая функция связана с использованием информации, полученной в процессе выполнения функции учета. На агрегированном уровне контролю/мониторингу отводится важнейшая роль в обеспечении того, чтобы операционное управление долгом осуществлялось в соответствии с решениями руководства в области управления долгом (т.е. в соответствии с функциями разработки политики и регулирования, выполняемыми на высшем уровне руководства).

**11.23. Контроль/мониторинг и контроль/координация.** Функция мониторинга охватывает весь спектр видов деятельности, связанных с ведением статистики долга и анализом этих данных. Эта функция способствует достижению целей политики и определению мер по управлению долгом. Помимо прочего, функция контроля/мониторинга должна обеспечивать соответствие условий новых заимствований параметрам, предусмотренным в правилах, которые были установлены высшим уровнем руководства, а также своевременное и надлежащее использование средств и производство платежей в погашение в соответствии с графиком. На агрегированном уровне контролю/мониторингу отводится важнейшая роль в обеспечении того, чтобы операционное управление долгом осуществлялось в соответствии с решениями руководства в области управления долгом (т.е. в соответствии

с функциями разработки политики и регулирования, выполняемыми на высшем уровне руководства).

**11.24. Активное управление портфелем.** Данная функция охватывает повседневное активное управление долговым портфелем. При ее осуществлении во внимание принимаются события на рынке, например изменения процентных ставок и обменных курсов, которые сказываются на желательной результативности и рисках портфеля. Формально, активное управление портфелем относится к функции операционной работы, однако ввиду специфики такой деятельности ее лучше рассматривать отдельно.

**11.25. Место расположения и организационная структура агентства по управлению государственным долгом** (обычно называемого подразделением по управлению долгом) в разных странах различны. Различия между развивающимися и экономически развитыми странами обусловлены различиями в источниках финансирования. Иными словами, организационная структура будет неодинаковой в зависимости от того, является ли страна преимущественно заемщиком Международной ассоциации развития (МАР) или эмитентом облигаций на международных финансовых рынках.

**11.26. В большинстве развивающихся стран функции по управлению долгом** рассредоточены по ряду учреждений, а не сконцентрированы в рамках одного агентства. Схематическое представление этих функций приводится на рисунке 11.1. Обычно агентство по государственному долгу находится в министерстве финансов и занимается главным образом внешним и внутренним долгом государственного сектора в расширенном определении, а центральный банк отвечает за общий контроль за частным долгом и нередко выполняет операционные функции в отношении государственного долга, выступая в качестве финансового агента правительства. Министерства планирования и финансов и центральный банк составляют экономические прогнозы, образующие основу управления долгом. Координационный комитет высокого уровня под руководством министерства финансов (или аппарата премьер-министра или министерства экономической координации) несет ответственность за разработку долговой стратегии и политики, которые должны быть составной частью общих макроэкономических задач. Однако в некоторых экономически развитых странах независимые агентства по государственному долгу проводят операции по управлению долгом на основе целей, установленных правительством в рамках осуществления операций по управлению активами и пассивами. Такие структуры, ставящие разные цели для управления долгом и для денежно-кредитного регулирования, созданы в Ирландии, Новой Зеландии, Швеции и Соединенном Королевстве. Какой бы ни была структура, страна должна обладать прозрачной системой для эффективного выполнения всех функций агентства по управлению государственным долгом.

## 12. Статистика внешнего долга банковского сектора и категории «другие сектора»

### Введение

**12.1.** В условиях сохранения контроля за внешними заимствованиями у центрального банка имеется возможность составлять данные о заимствованиях частного сектора на основе информации, предоставляемой заемщиками в целях нормативного регулирования, например, при обращении за получением разрешения на заимствования за рубежом. Кроме того, от коммерческих банков вполне может требоваться представление отчетности об иностранных операциях их клиентов, относящихся к частному сектору. Однако по мере все большей либерализации финансовых операций, такая информация становится все менее доступной, и возникает потребность в разработке других методов сбора данных о задолженности частного сектора. В настоящей главе освещаются вопросы сбора таких данных от банков и «других секторов» в условиях либерализации финансовых операций. Методы оценки внешних долговых обязательств в форме обращающихся ценных бумаг рассматриваются в следующей главе.

**12.2.** С точки зрения составления данных о внешнем долге наиболее полезной для статистического ведомства является информация по отдельным долговым инструментам, дающая возможность гибко реагировать на потребности пользователей. В случае поступления достаточно подробной информации о характеристиках инструментов эти характеристики могут быть представлены в потенциально многообразных сочетаниях в соответствии с запросами пользователей (хотя возможности для этого могут быть ограничены из-за метода хранения поступающей информации в ведомстве-составителе). Кроме того, наличие подробной информации по каждому инструменту в отдельности способствует проведению детализированной проверки качества данных. Однако может оказаться, что от респондентов реалистично получить лишь ответы на запросы о предоставлении агрегированных данных. В таких случаях особенно важное значение имеет составление формы отчетности, используемой при проведении обследования, поскольку эта форма должна, насколько это возможно, обеспечивать удовлетворение всех предвидимых потребностей в данных (вряд ли эта форма будет часто меняться, не в последнюю очередь в силу того, что респонденты разрабатывают системы для составления требуемой отчетнос-

ти) и содержать компоненты контроля за качеством, например, в виде перекрестной проверки в самой форме отчетности или сверки со смежными наборами данных. Если форма статистического обследования чрезмерно усложнена, то это может отрицательно сказаться на качестве, поскольку респонденты могут испытывать трудности с предоставлением требуемой информации.

**12.3.** Общеизвестно, что составление данных по частному сектору представляет для составителей статистики большую сложность, чем составление данных по государственному сектору. Трудности могут возникнуть из-за недостатков, свойственных имеющимся источникам информации. Например, из балансовой отчетности не всегда можно получить данные о просроченной задолженности или о графике обслуживания долга. Кроме того, непростой задачей может оказаться мониторинг определенных секторов экономики, например сектора домашних хозяйств. Во всех таких случаях необходимо оценить важность и актуальность данных в соотношении с вероятными издержками по их сбору и, в необходимых случаях, определить существующие альтернативные источники и методы, позволяющие получить данные с приемлемой степенью точности и достоверности (например, данные, источниками которых являются кредиторы).

### Банки

#### Отчетность о задолженности

**12.4.** Важным источником информации о внешнем долге является банковский сектор. Банки находятся под пристальным контролем органов регулирования практически во всех странах (и поэтому являются легко идентифицируемыми с точки зрения статистического ведомства) и обязаны представлять данные о своих балансах центральному банку или органам регулирования как в целях надзора, так и в целях проведения денежно-кредитной политики. Эти отчеты могут служить важным источником информации о непогашенной внешней задолженности банков. Внешняя задолженность состоит из депозитов банков-нерезидентов в отечественных банках, депозитов других нерезидентов в отечественных банках и других внешних обязательств, таких как обли-



гации и ноты, а также другие долговые ценные бумаги, принадлежащие нерезидентам и выпущенные отечественными банками. К отечественным банкам относятся являющиеся резидентами отделения банков, находящиеся в иностранной собственности.

**12.5.** Крайне важно, чтобы в требованиях к отчетности, согласованных между центральным банком и коммерческими банками, были учтены потребности в получении данных о внешнем долге. В случаях, когда рассматривается вопрос о внесении изменений в отчетность банков, можно было бы создавать целевую группу, включающую экспертов по статистике внешнего долга и другим областям внешнеэкономической статистики. Внимание должно обращаться, в частности, на то, каким образом определяются внешние обязательства (и активы), при этом отнесение к внешним обязательствам или активам должно основываться на концепциях внешнего долга, платежного баланса и резидентной принадлежности (а не национальности или валюты).

**12.6.** Однако балансовая отчетность обычно не содержит достаточно подробной информации о сроках погашения кредитов и депозитов, поэтому для расчета графика платежей по обслуживанию долга банковского сектора требуется дополнительная информация<sup>1</sup>. Для этого лучше всего получать и использовать информацию по отдельным инструментам внешнего долга. Если статистическое ведомство не может получить такую информацию, то тогда, в зависимости от вида долгового обязательства, составитель статистики может сделать прогнозную оценку расходов на выплату процентов на основе данных об остатках и соответствующих репрезентативных процентных ставках, однако для прогнозирования выплат основной суммы долга необходимо иметь хоть какие-то сведения о графике платежей.

## Офшорные банки

**12.7.** Данные о внешней задолженности «офшорных банков» должны собираться и учитываться в составе накопленного валового внешнего долга. Некоторые составители считают, что банки, относимые к числу «офшорных» в соответствии с нормами валютного и иного регулирования, должны исключаться из сферы охвата статистики внешнего долга в силу того, что такие банки осуществляют свои кредитные и заемные операции только с нерезидентами. Иными словами, долг таких «офшорных банков» не имеет никакого отношения к событиям во внутренней экономике и поэтому должен исключаться. Однако возбуждение иска третьими сторонами может лишить банковское учреждение возможности применить свое право зачета требований даже в

<sup>1</sup>Примеры разбивки данных, которые могут быть получены из балансовой отчетности, приводятся в «Руководстве по денежно-кредитной и финансовой статистике» МВФ (2000). (См., например, вставку 7.1 на стр. 78.)

тех случаях, когда взаимозачет остатков является юридически обязательным в рамках юрисдикции одной страны. Таким образом, если взыскание ссуд и займов, предоставленных офшорными банками, становится невозможным, этим банкам все равно приходится изыскивать ресурсы для выполнения своих долговых обязательств. Тем не менее для ряда стран, как указывалось в главе 2, необходимо отдельно показывать валовой внешний долг (и внешние активы) «офшорных банков»-резидентов и других «офшорных хозяйствующих единиц» ввиду потенциальной значимости их обязательств относительно обязательств остальной экономики.

## Другие вопросы

**12.8.** Наряду с данными о балансовых обязательствах банков следует рассматривать вопрос о сборе данных о действующих гарантиях, предоставленных банками. Хотя часто банки предоставляют гарантии не по своей внешней задолженности, а гарантируют задолженность других секторов, например частного нефинансового сектора, данные о таких гарантиях представляют аналитический интерес. Несмотря на то, что данные о банковских гарантиях, скорее всего, будут покрывать лишь часть внешнего долга частного сектора, эти данные могут оказаться полезными для перекрестной проверки данных, предоставленных другими секторами.

**12.9.** Центральное правительство и государственные предприятия иногда берут кредиты у банков-резидентов, вместо того чтобы брать их непосредственно у иностранных кредиторов. Эти кредиты могут выражаться в иностранной валюте, а валютный риск по ним принимается конечным заемщиком, а не коммерческим банком. Такой кредит в иностранной валюте потенциально сопряжен с двойным счетом, если правительство, равно как и банк, будет отражать этот кредит в своей отчетности как внешнее обязательство. Если внешнее заимствование осуществляет банк, то это внешний долг банка, а не правительства.

**12.10.** Кроме того, другие хозяйствующие единицы частного сектора также могут брать займы иностранную валюту в банках-резидентах, особенно в случаях, когда небанковскому частному сектору запрещено заимствовать средства непосредственно за рубежом (в целях обеспечения строгого контроля официальных властей за движением капитала). В таких обстоятельствах составитель статистики может воспользоваться двумя источниками информации: данными хозяйствующих единиц частного небанковского сектора (полученными, возможно, из форм отчетности для целей валютного контроля), а также данными из отчетов банков. Предпочтительным является банковский источник, поскольку в этом случае задолженность является внешней задолженностью банков, и их учет, как правило, отличается большей полнотой.

## Другие сектора

### Обследования предприятий

**12.11.** При отсутствии всеобъемлющего валютного контроля данные о задолженности по кредитам и займам и прочей внешней задолженности других секторов лучше всего собирать путем проведения периодических статистических обследований предприятий (в том числе небанковских финансовых учреждений), которые занимаются внешними операциями<sup>2</sup>. В периоды между статистическими обследованиями состояния долга для оценки данных об остатках обычно используется суммирование данных об операциях из платежного баланса, берущихся нарастающим итогом, с переоценками. Методология таких расчетов изложена в приложении к настоящей главе.

**12.12.** Для полного учета трансграничной деятельности резидентов необходимо создать и вести реестр небанковских предприятий, которые имеют или могут иметь значительные трансграничные активы и обязательства. Без качественного реестра получаемые данные могут существенно расходиться с реальностью. Список предприятий можно создавать на основе таможенных деклараций (представляется вероятным, что такие предприятия будут участниками операций с торговыми кредитами) и/или отчетов для целей составления платежного баланса, например, банковской отчетности об отдельных операциях их клиентов, и/или данных регулирующих органов, например информации, имеющейся в комитете по иностранным инвестициям или комиссии по контролю. В главе 14 описывается практика Статистического бюро Австралии, дающая более полное представление о возможных способах составления реестра, в том числе об использовании информации от отраслевых ассоциаций, из газетных статей и т.п.

**12.13.** В процессе разработки реестра предприятий чрезвычайно важно обеспечить координацию этой работы с ведомством, отвечающим за ведение национальных счетов, а также ведомством, составляющим платежный баланс. Дело не только в том, что информация о внешних обязательствах представляет интерес для составителей статистики платежного баланса и национальных счетов, но и в том, что ведомство, составляющее национальные счета, возможно, уже создало централизованный национальный реестр единиц, представляющих отчетность, и уже собирает ту или иную необходимую информацию. С другой стороны, реестры по отдельным секторам, например, по предприятиям обрабатывающей промышленности, банкам и т.д., могут

<sup>2</sup>Практические рекомендации о примерных формах статистических обследований для целей составления платежного баланса и данных по МИП приводятся в «Справочнике по составлению платежного баланса» МВФ (1995).

иметься в различных ведомствах, и существует возможность составить реестр для целей статистики внешнего долга посредством проведения «ознакомительного» обследования всех этих предприятий в целях выявления тех, которые имеют внешнюю задолженность.

**12.14.** Существуют различные возможные подходы к определению генеральной совокупности предприятий-респондентов:

- *сплошное обследование*: включение в обследование всех членов генеральной совокупности;
- *сбор данных по части генеральной совокупности*: включение в обследование всех предприятий, превышающих некий пороговый уровень по определенному признаку (например, величине капитала) или иному параметру (например, наличие значительных объемов трансграничных операций);
- *случайная выборка*: включение в обследование предприятий, отбираемых, предпочтительно, на основе строгих процедур проведения выборки, с распространением результатов выборки на всю совокупность;
- *стратифицированная (расслоенная) случайная выборка*: процедура группирования компонентов генеральной совокупности в соответствии с масштабами конкретного отобранного вида деятельности, в результате чего вероятность попадания в выборку будет различной для предприятий, входящих в разные «слои». Как правило, этот подход представляет собой сочетание вариантов сбора данных по части генеральной совокупности и случайной выборки, однако он является более сложным и может обеспечить более высокий уровень охвата, оставаясь при этом относительно эффективным с точки зрения затрат.

**12.15.** Обычно при сборе информации к предприятиям, занимающимся несколькими видами деятельности, предпочтительней обращаться на уровне руководства группы, поскольку у таких предприятий может иметься центральная организация, осуществляющая внешние финансовые операции для всей группы. Кроме того, при обращении на уровне группы уменьшается рабочая нагрузка для составителей статистики. Однако, если проведением финансовых операций в группе занимаются несколько центров и/или если в состав группы входят предприятия не одного, а нескольких институциональных секторов (например, банк и небанковское предприятие), то в этом случае необходимо организовать, во взаимодействии с руководством предприятия, сбор данных от каждого из центров.

**12.16.** Статистическое обследование небанковских предприятий должно охватывать кредиты и займы от банков-нерезидентов, ценные бумаги, выпущенные за границей (как долгосрочные, так и краткосрочные), торговые кредиты и другие внешние обязательства. В случае сбора информации по каждому долговому инс-

трументу в отдельности могут запрашиваться следующие реквизиты: наименование кредитора; страна и вид кредитора; валюта; непогашенная сумма; дата вступления договора в силу; дата окончания действия договора; предусмотренные графиком платежи в погашение основной суммы и по выплате процентов; опционы «пут»; взаимоотношения между заемщиком и кредитором. Аналогичную информацию можно запрашивать и по ценным бумагам, хотя в этом случае заемщику может быть неизвестен кредитор. Несмотря на детализированный характер указанной информации, ее представление не должно создавать сложности для предприятия, поскольку она необходима для ведения учета, и в большинстве случаев должна быть открыта. Кроме того, для сбора данных об активах и обязательствах предпочтительнее использовать, если это возможно, один и тот же бланк обследования, не в последнюю очередь ввиду того, что такой основанный на балансовом учете подход уже сам по себе будет способствовать согласованности данных, в то время как формирование данных о внешнем долге как части отчета о МИП, в числе прочего, требует внимания как к обязательствам, так и внешним активам.

**12.17.** В процессе разработки бланков статистического обследования одной из важнейших и в то же время непростых задач является написание четких и ясных инструкций по представлению отчетности: различным респондентам должно быть понятно, какие виды операций должны отражаться в отчетах. Факты неоспоримо свидетельствуют о том, что формы отчетности и инструкции должны быть как можно более простыми. Из накопленного опыта практической работы неизменно следует, что в случаях, когда составители усложняют форму бланка и текст инструкций, — возможно, в надежде получить дополнительные подробные данные, — они в итоге оказываются разочарованными полученной информацией. Инструкции по составлению отчетности должны быть ясными в отношении концепций, данных, подлежащих отражению в отчетности, и лиц, к которым можно обратиться в статистическом ведомстве в случае, если у респондента возникнут вопросы, с указанием номеров телефона и факса, а также адресов электронной почты.

**12.18.** Составителям статистики рекомендуется проводить тестирование форм отчетности (т.е. выяснять путем опроса выборочного числа респондентов, ясно ли изложены инструкции и легко ли ими пользоваться), прежде чем внедрять эти формы в практику. Кроме того, семинары и практикумы для респондентов по разъяснению требований к отчетности полезны как для респондентов, так и для ведомства-составителя статистики, и *Руководство* призывает организовывать такие мероприятия. Ведение на постоянной основе электронного реестра, где учитываются респонденты, обратившие-

ся в ведомство, с указанием времени обращения, имени контактного лица, телефонных номеров и т.п., дает важную информацию, способствующую созданию отлаженной статистической службы. Создание такого реестра может помочь в развитии «корпоративной памяти» в статистическом ведомстве.

**12.19.** Несмотря на вышеуказанное, частные небанковские предприятия могут менее охотно представлять отчетность ведомству-составителю статистики, чем банки и государственные организации. Как «заинтересовать» их в этом? Существуют, по меньшей мере, три важных меры, которые могут быть приняты с этой целью.

- Как уже упоминалось, должна существовать законодательная основа для проведения обследований, с тем чтобы у составителей имелось определенное средство юридического воздействия, к которому они могли бы прибегнуть в качестве последней меры, если респондент проявит нежелание представлять отчетность. Однако в законодательстве должно быть четко указано, что любые предоставленные данные будут использоваться исключительно в статистических целях и что ведомство-составитель статистики будет соблюдать не только букву, но и дух этого требования. Респонденты, не являющиеся банками, вряд ли захотят предоставлять данные, если они считают, что эти данные будут переданы другим ведомствам.
- Другие правительственные структуры, непосредственно заинтересованные в данных о внешних активах и обязательствах в силу характера своей деятельности, должны информироваться о необходимости введения отчетности. Их следует призывать к тому, чтобы в ходе своей работы с частными предприятиями они при каждом удобном случае указывали на необходимость представления хорошей отчетности. Более высокое качество данных способствует выработке более обоснованной политики. Иными словами, официальные органы должны считать обеспечение качественной отчетности одной из целей своей политики в этой области. Ответственные руководители государственных органов нередко могут выходить прямо на высших руководителей частных предприятий и, следовательно, уведомлять о значении надлежащей отчетности лиц более высокого уровня, чем уровень лиц, к которым, возможно, имеют доступ сотрудники статистического ведомства.
- Ведомство-составитель статистики наряду с другими ведомствами, отвечающими за статистические данные, должно способствовать внедрению «культуры отчетности». Достичь этого за короткий период времени не просто, и при этом такая культура должна охватывать не только данные по внешнему долгу или частный небанковский сектор. Меры, способствующие развитию культуры отчетности, включают проведение встреч с потенциальными респондентами в

целях обсуждения вопросов, вызывающих обеспокоенность; разработку форм отчетности, которые по возможности просто вписываются в системы управленческой отчетности и не являются чрезмерно сложными; а также распространение конечных результатов прозрачным образом. Вероятность представления отчетов респондентами из частного сектора повысится, если данные собираются эффективным образом, а конечный результат воспринимается как имеющий важное значение.

**12.20.** Даже если данные получены, каким образом может быть подтверждена их достоверность? Во-первых, если данные предоставляются в форме баланса активов и пассивов, то это уже само по себе в определенной степени способствует их согласованности. Кроме того, если данные поступают от компании, акции которой публично котируются на фондовом рынке, то скорее всего имеется возможность получить опубликованные отчеты этой компании и сопоставить с ними эти данные<sup>3</sup>. Во-вторых, при любой возможности следует проводить перекрестную проверку данных с помощью данных из других источников. Например, в случаях, когда используются разные источники, данные об операциях можно сравнить с изменениями в данных об остатках. Данные о чистом объеме заимствования из счетов доходов и расходов или отчетов о прибылях и убытках компаний можно сопоставить с данными о накоплении чистых финансовых активов и обязательств, поскольку они являются взаимосвязанными. Путем сопоставления данных о доходе с данными об остатках можно проверить, являются ли реалистичными предполагаемые нормы прибыли по обязательствам и активам. Данные о небанковских обязательствах перед иностранными банками можно проверить перекрестным способом с помощью данных международной банковской статистики БМР, хотя при этом необходимо учесть концептуальные различия между данными БМР и национальными данными<sup>4</sup>. Некоторые страны могут периодически обращаться к кредиторам с просьбой о проверке статуса кредитов и займов, предоставленных организациям в этой стране, однако кредиторы-нерезиденты, возможно, не желают предоставлять иностранным государственным органам информацию, когда речь идет о частных заемщиках.

## Дополнительные подходы

### Компании-прямые респонденты

**12.21.** Одной из разновидностей вышеупомянутого статистического обследования предприятий является фор-

<sup>3</sup>Поскольку стандарты бухгалтерского учета в некоторых отношениях отличаются от статистических стандартов, такой способ проверки позволяет получить общую, а не точную оценку.

<sup>4</sup>См. пример Чили в главе 14 и доклад БМР *Comparison of Creditor and Debtor Data on Short-Term External Debt* (2002).

мирование группы так называемых *компаний-прямых респондентов* (КПР). Цель формирования КПР состоит в создании репрезентативной выборки компаний, занимающихся трансграничной деятельностью, для предоставления статистическому ведомству регулярной и частой отчетности о своих операциях с нерезидентами и задолженности перед ними. Такой метод, основанный на системах, родственных системам административного валютного регулирования, вполне может быть применен в условиях частичной либерализации. В ряде стран КПР подразделяются на «общих» и «частичных» прямых респондентов.

- *Компании, непосредственно предоставляющие общие статистические отчеты*, (КПОО) — это компании или группы компаний, объемы трансграничных операций которых превышают определенный пороговый уровень за данный период времени. В отчетах КПОО, направляемых ведомству-составителю статистики, отражаются все трансграничные операции, включая движение средств по иностранным счетам и неттинг, за исключением определенных операций с портфельными инвестициями (см. ниже). Никакой пороговый уровень по статьям, подлежащим отражению в отчетности, не должен устанавливаться. В отчетах может указываться подробная информация о валюте, сумме, экономическом характере и географической разбивке операций. В отчеты КПОО не должны включаться данные о потоках/остатках, относящихся к управлению денежными средствами в рамках портфельных инвестиций и доходу от инвестиций, когда эти операции проводятся через коммерческие банки-резиденты. Операции/остатки такого вида отражаются в отчетах, направляемых отечественными коммерческими банками, вовлеченными в проведение соответствующих операций. Однако в случаях, когда такие операции осуществляются/проводятся непосредственно по счетам, открытым за рубежом, ответственность за представление отчетности о них продолжает лежать на соответствующей КПОО, поскольку эта КПОО является единственной хозяйствующей единицей-резидентом, осведомленной о таких операциях/остатках.
- *Компании, непосредственно предоставляющие частичные статистические отчеты*, (КПЧО) — это компании, которые имеют счета за рубежом или являются участниками международных механизмов неттинга, посредством которых производятся или получают платежи. Требования о непосредственном представлении отчетности распространяются на эти компании в случаях, когда общая месячная сумма поступающих и осуществляемых платежей по их счетам превышает согласованный пороговый уровень. Отчеты КПЧО аналогичны отчетам КПОО за тем исключением, что в них отражаются лишь потоки/остатки, относящиеся к потокам по зарубежным счетам этих компаний, и изменения остатков по ним.



Отчетность о других операциях/остатках по операциям между КПЧО и нерезидентами представляется сектором банков-резидентов.

### Реестры внешних займов

**12.22.** Некоторые составители статистики внешнего долга пользуются так называемыми *реестрами внешних кредитов и займов* для получения данных о кредитах, привлекаемых небанковским сектором. Такие данные, обычно собираемые для целей валютного контроля, позволяют отслеживать как кредиты, поступающие от нерезидентов, так и необращающиеся ценные бумаги, выпущенные для нерезидентов. В случае отмены валютного регулирования документы административного учета, используемые в этих целях, могут быть преобразованы в документы отчетности для целей статистики. Данные, получаемые из этого источника, обычно охватывают как кредиты между связанными (материнскими компаниями и их предприятиями прямого инвестирования) и несвязанными компаниями, так и финансирование, привлеченное посредством выпуска международных облигаций и других долговых ценных бумаг, коммерческих бумаг и иных эмиссионных программ.

### Мониторинг краткосрочного долга и финансирования торговли

**12.23.** Мониторинг краткосрочного долга, т.е. кредитов и займов, первоначальный срок погашения которых составляет один год и менее, имеет важное значение, поскольку высокие уровни краткосрочного долга могут сделать экономику особенно уязвимой по отношению к изменениям рыночной конъюнктуры, а в случае торговых кредитов — оказать значительное влияние на активность в сфере реальной экономики<sup>5</sup>. Однако отслеживание таких обязательств представляет собой непростую задачу, не в последнюю очередь в связи с множеством мелких операций и многочисленностью участников. В частности, когда внешняя торговля составляет значительную долю от общего объема производства, велика вероятность наличия множества предприятий, получающих внешние краткосрочные кредиты.

**12.24.** Информацию о краткосрочных кредитах и финансировании торговли можно получить с помощью обсуждавшихся выше статистических обследований предприятий или применения иных методов. Хотя сбор данных по каждому кредиту в отдельности имеет определенные преимущества, информация по краткосрочному долгу частного сектора, в силу практических

причин, будет, вероятнее всего, составлять лишь в агрегированной форме. Уже само число проводимых операций и краткость срока их погашения говорят о том, что пооперационную информацию о краткосрочном долге отнюдь не всегда можно без труда получить для всех категорий краткосрочного долга.

**12.25.** Кроме того, органам, ответственным за принятие решений, бывает необходима более оперативная подробная информация, позволяющая держать под пристальным наблюдением состояние краткосрочной задолженности страны. В таком случае может возникнуть необходимость представления ежедневных или еженедельных отчетов банков о межбанковских кредитных линиях (с указанием сумм банка, открывшего кредитную линию и т.п.), поскольку такие кредитные линии составляют ядро операций внешнего финансирования и чутко реагируют на изменения представлений участников рынка о кредитоспособности. Кроме того, от важнейших заемщиков может запрашиваться ежемесячная отчетность об остатках по торговому финансированию с указанием сумм, валюты, страны-контрагента и сектора.

**12.26.** В случае стран, системы составления платежного баланса которых опираются на представление банковской отчетности по каждой отдельной операции, альтернативный подход заключается в оценке остатка задолженности по торговым кредитам путем прибавления к предыдущим данным об остатках данных об операциях нарастающим итогом, учитывая при этом колебания обменного курса. Главным недостатком такого подхода, однако, является то, что банки могут неправильно идентифицировать торговые кредиты или статистический охват таких кредитов может оказаться неполным. Например, банкам проще выявить предоставление новых торговых кредитов импортерам, чем погашение этих кредитов, в результате чего остатки по торговым кредитам будут искусственно завышены<sup>6</sup>. Кроме того, трансграничная торговля товарами, финансируемая за счет прямого кредита между импортерами и их поставщиками, может оказаться неучтенной, поскольку никаких платежных операций при этом не происходит. Хотя эту проблему можно обойти путем сравнения уровня импорта по данным таможи с размерами платежей по импорту, отражаемыми в отчетности банков, необходимо будет удостовериться в том, что таможенные органы и банки пользуются сопоставимыми методами классификации и учета импорта.

<sup>5</sup>События в ряде азиатских стран в 1997–1998 годах показали, что внезапное ограничение финансирования в форме торговых кредитов может сократить импорт, воздействовать на процесс производства и объем экспорта в случаях, когда эти виды деятельности характеризуются высокой степенью зависимости от импорта.

<sup>6</sup>В целях преодоления этой проблемы некоторые страны при разработке своих систем предусмотрели, что по прошествии определенного периода времени (например, трех месяцев) торговый кредит считается погашенным. Любой такой подход должен сопровождаться проведением периодических прямых обследований остатков по торговым кредитам.

**12.27.** В составе валового внешнего долга торговля, финансируемая банком или осуществляемая при посредничестве банка (например, в форме учета векселей), классифицируется не как торговый кредит, а как кредит или краткосрочная ценная бумага. Тем не менее в главе 7 приводится таблица для представления данных обо всех кредитах, относящихся к торговле, поскольку они имеют большое значение для реальной экономики.

### Производные финансовые инструменты

**12.28.** В отчете о внешнем долге остатки по производным финансовым инструментам (деривативам) должны отражаться на валовой основе и оцениваться в рыночных ценах. Однако во время подготовки настоящего *Руководства* системы измерения данных об остатках по производным финансовым инструментам существовали лишь в немногих странах. Кроме того, в некоторых странах ведению статистического учета остатков по производным финансовым инструментам мешают действующие правила бухгалтерского учета для банков и предприятий, которые не требуют отражения остатков по производным финансовым инструментам на балансе и по рыночным ценам.

**12.29.** Информация об остатках в тех немногих странах, где она составляется, основана на данных регулярной отчетности, поступающей от крупнейших участников, в частности от банковского сектора. И действительно, рынки производных инструментов, как показывают имеющиеся данные, отличаются высокой степенью концентрации; поэтому обследование крупнейших банков и инвестиционных компаний, предусматривающее сбор информации о контрагентах касательно их остатков по производным инструментам, наряду с обследованием крупнейших предприятий, заимствующих средства за рубежом, позволяет, как правило, охватить значительную долю деятельности резидентов на рынке производных финансовых инструментов. Ввиду того, что подготовка обследования по производным финансовым инструментам сопряжена с большими сложностями, эту работу настоятельно рекомендуется проводить в координации с теми, кто отвечает за составление других рядов макроэкономических данных и кому также требуется информация о производных финансовых инструментах. Кроме того, важно организовать сбор данных о рыночной стоимости остатков, поскольку рыночная стоимость определяет, является ли позиция по производному финансовому контракту активной или пассивной. Наряду с этим в главе 7 приводятся таблицы для представления данных о номинальных или условных остатках по валютным деривативам, а также и по процентным деривативам, если последние составляют существенную величину. Таким образом, можно собрать и эти данные.

**12.30.** При подготовке обследования остатков по производным финансовым инструментам составители ста-

тистики могут, например, рассмотреть вопрос о сборе следующих видов аналитических данных.

- *Категория продуктов.* Форварды (включая фьючерсы и свопы) и опционы.
- *Категория рисков.* Курсовой, процентный и другие виды риска (возможно, в разбивке на товарный, кредитный и «прочие» риски, если они имеют существенное значение).
- *Информация о контрагенте.* Органы государственного управления, органы денежно-кредитного регулирования, банки, другие финансовые учреждения, прочие резиденты и нерезиденты.

**12.31.** Хотя *Руководство* не содержит конкретной рекомендации о необходимости сбора данных об условной или номинальной стоимости производных финансовых инструментов всех категорий риска, такая информация может представлять аналитический интерес. Например, номинальная или условная стоимость дает определенное представление о размере трансферта риска, лежащего в основе производных финансовых инструментов, а отношение рыночной стоимости к номинальной, указанное в отчетности, может быть сопоставлено, в порядке проверки качества данных, с «нормальной» величиной отношения, выведенной на основе полугодовых данных статистики БМР по открытым позициям на мировом рынке внебиржевых производных инструментов.

**12.32.** БМР приступил к составлению данных по производным инструментам на полугодовой основе в июне 1998 года<sup>7</sup>. Эти данные охватывают условные суммы и валовую рыночную стоимость консолидированной открытой позиции для всего мира по внебиржевым деривативам крупнейших банков и дилеров в странах Группы десяти. Сообщаются сведения по четырем основным категориям риска: валютному, процентному, товарному и риску по акциям. Данные БМР не основаны на резидентной принадлежности, что ограничивает их полезность для непосредственного составления статистики, основанной на резидентной принадлежности. Тем не менее данные БМР дают хорошее представление об относительном размере и значении различных типов производных инструментов, а также, как уже указывалось, о соотношении между рыночной и условной стоимостями.

### Прямые инвестиции

**12.33.** В отчете о внешнем долге отражается информация об обязательствах предприятий-резидентов прямого инвестирования перед иностранными прямыми инвесторами и обязательствах прямых инвесторов-резидентов перед их иностранными предприятиями прямого инвестирования. Измерение прямой инвестиционной де-

<sup>7</sup>Регулярно публикуемый пресс-релиз по этим данным можно найти на веб-сайте БМР: <http://www.bis.org/statistics/index.htm>.



тельности составляет неотъемлемую часть статистики платежного баланса и МИП. Во многих странах прямой инвестиционной деятельности уделяется повышенное внимание, поскольку считается, что она приносит особые выгоды экономике. Ввиду этого при составлении данных о внешнем долге рекомендуется использовать информацию о прямых инвестициях из платежного баланса и МИП<sup>8</sup>. Необходимо позаботиться о недопущении двойного счета ценных бумаг или прочих долговых обязательств как в разделе прямых инвестиций, так и по соответствующей категории инструментов. Приоритет отдается прямым инвестициям, например, облигация, выпущенная резидентным предприятием прямого иностранного инвестора, должна относиться к категории прямых инвестиций, а не к категории долговых ценных бумаг (последняя соответствует портфельным инвестициям в платежном балансе).

### Сектор домашних хозяйств

**12.34.** Данные о внешней задолженности сектора домашних хозяйств получить непросто. Во многих странах сектор домашних хозяйств будет стремиться заимствовать средства в основном от финансовых учреждений-резидентов, не в последнюю очередь в силу привычки. Однако при наличии современных средств связи и возможности рекламировать товары и услуги в других странах заимствование средств за рубежом может получить большее распространение. Одним из методов сбора информации могло бы стать включение вопросов, касающихся внешних заимствований, в формы обследования расходов, доходов, финансовых активов и обязательств домашних хозяйств.

**12.35.** В странах, полагающихся на систему банковской отчетности, иногда устанавливаются специальные процедуры для учета данных о трансграничных активах и обязательствах резидентов по операциям с финансовыми учреждениями-нерезидентами, поскольку такие данные не попадают в отчетность банков-резидентов. В соответствии с этими процедурами все домашние хозяйства обязаны на регулярной основе (ежемесячно, ежеквартально или ежегодно) представлять данные об остатках таких средств в центральный банк. Наряду с этим домашние хозяйства должны подавать сведения обо всех операциях, оплачиваемых через их зарубежные счета, причем частота и степень детализации индивидуальных отчетов определяются в зависимости от масштаба осуществляемой деятельности.

<sup>8</sup>В 2001 году МВФ и ОЭСР провели новое обследование наличия данных, источников данных, методов составления статистики и методологии, используемой для составления данных по прямым иностранным инвестициям. Метаданные по 56 отдельным странам и таблицы межстрановых сопоставлений приводятся на веб-сайте МВФ <http://www.imf.org/external/np/sta/di/mdb97.htm>.

## Приложение. Оценка данных об остатках на основе информации по операциям

**12.36.** Изменение остатков на отчетную дату по сравнению с остатками на предыдущую отчетную дату объясняется действием четырех факторов: операциями; изменениями цен на долговые инструменты; изменениями обменных курсов; прочими изменениями, например, переклассификацией. Операции и прочие изменения могут затрагивать все без исключения инструменты, но не все инструменты подвержены воздействию изменений цен или обменных курсов. В настоящем приложении рассматриваются вопросы оценки данных об остатках на основе данных по операциям. Вначале речь идет об относительно простых инструментах, а затем об инструментах, оценка которых вызывает более сложные проблемы. Ввиду того, что наибольшие сложности вызывает оценка инструментов с изменяющимися ценами, проводится различие между необращающимися и обращающимися инструментами.

### Необращающиеся долговые инструменты

**12.37.** В случае необращающихся инструментов необходимо проводить разграничение между инструментами, стоимость которых привязана к валюте учета, и инструментами, не имеющими такой привязки.

### Долговые инструменты, стоимость которых привязана к валюте учета

**12.38.** Оценка остатков на основе данных по операциям с долговыми инструментами, выпускаемыми в валюте учета, сводится просто к прибавлению суммы операций за период к величине остатка на конец предыдущего периода и внесению поправки на любые другие изменения. Однако ошибки при оценке остатков возможны даже по этим инструментам, если охват данных по операциям не является полным (например, из-за неполноты генеральной совокупности) или если в отношении операций приводятся недостоверные сведения, в том числе по причине неспособности респондентов представлять данные об операциях в момент их осуществления. При таких обстоятельствах расчет данных об остатках путем сложения данных об операциях может со временем привести к образованию значительной погрешности в оценке задолженности на определенную дату. Поэтому даже в тех случаях, когда речь идет о необращающихся инструментах, стоимость которых привязана к валюте учета, необходимо время от времени осуществлять статистические обследования для оценки задолженности по состоянию на определенную дату. Это требуется как для обеспечения качества данных об остатках, так и для проверки приводимых в отчетах данных по операциям.

**Долговые инструменты, стоимость которых привязана к иностранной валюте**

**12.39.** В случае инструментов, стоимость которых привязывается к иностранным валютам, во внимание должны приниматься не только вышеупомянутые факторы, но и валютная структура операций и остатков.

**12.40.** Для расчета остатков по инструментам, привязанным к иностранной валюте, лучше всего составлять данные по каждой валюте в отдельности. Иными словами, выраженные в оригинальной валюте операции за период должны прибавляться к остатку по состоянию на предыдущую отчетную дату, а затем, после внесения поправок на любые иные изменения за период, полученный остаток на отчетную дату должен переводиться в валюту учета с использованием обменного курса на отчетную дату<sup>9</sup>. Остатки во всех иностранных валютах и остаток в национальной валюте суммируются в общий остаток.

**12.41.** Для таких расчетов существенное значение имеет наличие данных о валютной структуре остатков на определенный момент в прошлом. Например, если данные о валютной структуре остатков поступают один раз в год по состоянию на начало года, то тогда при отсутствии информации о валютной структуре операций квартальные данные об остатках могут рассчитываться, исходя из допущения о том, что валютная структура операций является такой же, как и структура, полученная по имеющимся данным об остатках на начало года. Перед тем как принимать такое допущение, необходимо проверить, какой характер носили изменения валютной структуры, наблюдаемые на протяжении ряда лет, — чем меньше изменялись доли каждой из валют с течением времени, тем надежнее представляется допущение. При поступлении новых данных по состоянию на конец года почти неизбежно потребуется уточнить ретроспективные данные на основе новой информации.

**12.42.** При отсутствии данных о валютной структуре долговых обязательств по экономике страны в целом можно взять информацию по одному сектору (например, банковскому). Можно провести сопоставление валютной структуры банковских обязательств и обязательств других секторов в периодах, за которые имеется и та, и другая информация. В случае обнаружения определенного сходства между ними можно пользо-

<sup>9</sup>В случае необращающихся инструментов величина изменения выраженных в национальной валюте остатков по состоянию на конец соответствующих периодов, обусловленного изменениями обменного курса, равняется разнице между остатками на начало и на конец периода за вычетом выраженных в национальной валюте операций за период и любых прочих изменений, также выраженных в национальной валюте. Для обеспечения правильности расчетов операции и другие изменения должны переводиться в национальную валюту по обменному курсу, существовавшему на момент проведения таких операций и изменений.

ваться данными по банкам как основой для расчета соотношений валют по остальной части экономики, до тех пор пока не появятся новые данные по всем секторам.

**12.43.** В качестве альтернативного варианта можно пренебречь валютной структурой и по сути принять допущение о том, что все валютные обязательства выражены в одной и той же валюте. Такой «валютой» может служить взвешенный по объемам торговли обменный курс или валюта, очевидно занимающая доминирующее положение в финансовых потоках страны, например, доллар США. При таком подходе остатки можно рассчитывать путем переоценки остатков на предыдущую отчетную дату, операций в течение периода и любых других поправок<sup>10</sup>:

$$\hat{K}_t = K_{t-1} \left( \frac{x_t}{x_{t-1}} \right) + F_t \left( \frac{x_t}{x_t} \right) + A_t \left( \frac{x_t}{x_a} \right), \quad (12.1)$$

где

$\hat{K}_t$  = расчетный остаток по состоянию на отчетную дату;

$K_{t-1}$  = остаток на предыдущую отчетную дату;

$F_t$  = операции за период в валюте учета;

$x_t$  = обменный курс на отчетную дату;

$x_{t-1}$  = обменный курс на предыдущую отчетную дату;

$\bar{x}_t$  = средний за период обменный курс;

$A_t$  = поправка в течение периода;

$x_a$  = обменный курс на момент возникновения поправки.

В вышеприведенных расчетах обменный курс должен указываться в виде количества единиц валюты учета за одну единицу иностранной валюты. Ниже приводится пример, иллюстрирующий соответствующие принципы.

**12.44.** Предположим, что валовой внешний долг страны А составлял 1000 в пересчете в национальную валюту на момент  $t-1$ , что весь этот долг подлежал выплате в долларах США и что в течение анализируемого периода были проведены операции на сумму 150 в пересчете в национальную валюту. Не произошло никаких иных изменений. Обменный курс составлял 10 единиц национальной валюты за 1 доллар США в момент  $t-1$  и 14 единиц за 1 доллар США в момент  $t$ , а средний за период обменный курс равнялся 12 единицам национальной валюты за 1 доллар США.

$$\begin{aligned} & \left( 1000 \times \frac{14}{10} = 1400 \right) + \left( 150 \times \frac{14}{12} = 175 \right) \\ & = 1575 \text{ (расчетная общая величина} \\ & \text{на конец периода).} \end{aligned}$$

<sup>10</sup>В результате таких изменений остатки могут либо увеличиваться, либо уменьшаться.

**12.45.** В приведенном расчете, при любом используемом подходе к определению остатков по состоянию на конец периода, всегда будут недостатки из-за отсутствия полной информации о валютной структуре. Очевидно, что валютная структура операций в действительности может оказаться иной, чем структура, которая была принята, исходя из допущения о том, что валютная структура в последующие периоды будет аналогична структуре на начало периода. То же относится и к случаю использования данных по одному сектору. Если вообще не принимать никакого допущения о валютной структуре, то это по сути будет аналогично предположению о том, что все другие валюты изменяются одинаково относительно валюты учета. В обоих случаях, чем больше изменчивость обменного курса, тем больше вероятность ошибок. Рекомендации о частых обследованиях данных об остатках касаются инструментов, стоимость которых привязана к иностранной валюте, еще в большей степени, чем необращающихся инструментов, привязанных к национальной валюте; без таких обследований со временем могут возникнуть значительные искажения в данных.

### Обращающиеся долговые инструменты

**12.46.** Расчет остатков на основе данных по операциям вызывает особые затруднения в случае обращающихся долговых инструментов, цена которых изменяется от периода к периоду. В этом случае наряду с другими поправками и, в соответствующих случаях, наряду с изменениями обменных курсов (о чем речь шла выше) в расчет необходимо принимать и изменения рыночных цен. Особую проблему представляет собой многочисленность обращающихся инструментов, каждый из которых имеет свою собственную цену. Кроме того, в отличие от необращающихся инструментов, заемщику вряд ли будет известно о доле обращающихся инструментов, находящихся в собственности нерезидентов, если такие инструменты покупаются нерезидентами на внутреннем рынке или если заемщики осуществляют заимствования на иностранных рынках. В связи с этим, как отмечается в главе 13, составители статистики не могут полагаться на данные заемщиков как на исчерпывающий источник информации об обращающихся инструментах, находящихся в собственности нерезидентов.

**12.47.** Для производства точных расчетов необходимо иметь полный набор данных о динамике цен, обменных курсов и операций в течение периода: такая информация может не всегда быть легкодоступной для отдельных респондентов, не говоря уже о составителях национальной статистики. Поэтому для получения расчетных оценок необходимо принимать определенные упрощающие допущения или модели.

**12.48.** В области внешнеэкономической статистики чаще всего применяется модель данных, рекомендуемая в различных методологических публикациях, подготов-

ленных МВФ<sup>11</sup>. В рамках такой модели наряду с информацией об обменных курсах требуются определенные оценки рыночных цен инструментов. Как и в случае обменных курсов, чем подробнее имеющаяся у составителя информация, тем лучше. Самым простым методом определения рыночных цен является их расчет на основе цены/цен репрезентативных государственных облигаций (если таковые имеются) в случае внутренних инструментов и/или на основе индикативных цен на других рынках, на которых выпускаются долговые инструменты резидентов страны.

**12.49.** При наличии необходимой информации эту модель данных можно применять для решения различных задач: для расчета операций на основе данных об остатках, для расчета остатков на основе данных по операциям или для «подтверждения» обоих наборов данных. Два первых варианта особенно целесообразны в случаях, когда непосредственно измеряется лишь одна из этих переменных, а третий — когда измеряются обе переменные на основе данных из одного и того же источника или же данных из различных источников или выборок (в этом случае представляемые данные по остаткам и операциям должны проверяться на предмет взаимного соответствия). Первоначально эта модель применялась для расчета данных по операциям на основе данных об остатках:

$$\hat{F}_t = K_t \left( \frac{\bar{x}_t}{x_t} \frac{\bar{p}_t}{p_t} \right) - K_{t-1} \left( \frac{\bar{x}_t}{x_{t-1}} \frac{\bar{p}_t}{p_{t-1}} \right), \quad (12.2)$$

где

$\hat{F}_t$  = расчетная оценка операций;

$p_t$  = цены на отчетную дату;

$\bar{p}_t$  = средние за период цены.

**12.50.** Однако эту же модель можно использовать также для расчета данных об остатках на основе данных по операциям. И действительно, уравнение (12.3) аналогично уравнению (12.1) после введения поправочного коэффициента за тем исключением, что в уравнение (12.3) вводится также эффект изменений цен, рассчитанный на основе средних показателей за период. В случаях, когда стоимость инструмента привязана к валюте учета, коэффициенты обменного курса становятся излишними.

$$\hat{K}_t = K_{t-1} \left( \frac{x_t}{x_{t-1}} \frac{p_t}{p_{t-1}} \right) + F_t \left( \frac{x_t}{\bar{x}_t} \frac{p_t}{\bar{p}_t} \right) + A_t \left( \frac{x_t}{x_a} \frac{p_t}{p_a} \right), \quad (12.3)$$

где

$p_a$  = цена, при которой произошло изменение.

<sup>11</sup>См. «Справочник по составлению платежного баланса» МВФ (1995), пункты 732–743 и 778–783, и *Coordinated Portfolio Investment Survey Guide* («Руководство по проведению координированного обследования портфельных инвестиций»), IMF (1996), приложение VIII, стр. 155–158. В подготовке последней публикации приняли участие БМР и ОЭСР.

**12.51.** Нижеследующий пример иллюстрирует используемые при этом принципы. Вновь предположим, что валовой внешний долг страны А составлял 1000 в пересчете в национальную валюту на момент  $t-1$ , что весь этот долг подлежал выплате в долларах США и что в течение анализируемого периода были проведены операции на сумму 150 в пересчете в национальную валюту. Не произошло никаких иных изменений. Обменный курс составлял 10 единиц национальной валюты за 1 доллар США в момент  $t-1$  и 14 единиц за 1 доллар США в момент  $t$ , а средний за период обменный курс равнялся 12 единицам национальной валюты за 1 доллар США. Ценные бумаги, кредиторами по которым являлись нерезиденты, оценивались в 1,1 на момент  $t-1$ , 1,045 на момент  $t$  и 1,066 на протяжении периода.

$$\begin{aligned} & \left[ 1000 \times \left( \frac{14}{10} \times \frac{1,045}{1,1} \right) = 1330 \right] \\ & + \left[ 150 \times \left( \frac{14}{12} \times \frac{1,045}{1,066} \right) = 171,5 \right] \\ & = 1501,5 \text{ (расчетная величина на конец} \\ & \text{периода).} \end{aligned}$$

**12.52.** Точность указанной модели в существенной степени зависит от изменчивости цен на финансовые инструменты и операций в течение анализируемого периода; в частности, точность расчетов находится в обратной зависимости от общей величины дисперсии цен и операций в пределах периода. Расчетные значения будут приближаться к «истинным» значениям при более равномерном распределении операций и/или меньшей дисперсии цен (в том числе курсов валют) вокруг своего среднего значения. Вероятность наличия таких условий будет выше, если статистика составляется за непродолжительный отчетный период (например, месяц или квартал, а не год).

**12.53.** Кроме того, точность повышается, если потоки операций незначительны по сравнению с первоначальным размером остатков; в этом случае эффект переоценки в пределах периода не будет иметь большого значения. Вследствие этого полученные при помощи этой модели статистические данные могут отличаться достаточной точностью, если операции очень малы, даже в случае, когда они охватывают периоды, характеризующиеся высокой дисперсией цен и обменных курсов.

**12.54.** Более того, проведенные в МВФ исследования (Committeri, 2000) показали, что при наличии более детализированной финансовой информации, позволяю-

щей составлять дезагрегированные оценки на основе однородных группировок инструментов и валют, наблюдается более близкое соответствие результатов расчетов фактическим значениям соответствующих переменных независимо от дисперсии цен и обменных курсов в течение периода. Однородные группировки могут формироваться за счет сбора данных по каждому инструменту в отдельности или составляться на агрегированной основе в случаях, когда информация собирается в разбивке по валютам, срокам погашения и по видам инструментов (например, инструменты с фиксированной или переменной ставкой процента).

**12.55.** Очевидно, что с увеличением числа периодов, на которые переносятся расчетные оценки, возрастает вероятность отклонения результатов от «реальности». Ввиду этого рекомендуется проводить регулярные обследования данных об остатках по инструментам, цена которых может подвергаться изменениям.

**12.56.** Модель данных, изложенная выше в уравнении (12.3), позволяет также получить удобные формулы для расчета поправки согласования данных (уравнение (12.4)) и ее ценового и курсового компонентов<sup>12</sup>:

$$\begin{aligned} ADJ_t = & K_{t-1} \left( \frac{x_t}{x_{t-1}} \frac{p_t}{p_{t-1}} - 1 \right) + F_t \left( \frac{x_t}{\bar{x}_t} \frac{p_t}{\bar{p}_t} - 1 \right) \\ & + A_t \left( \frac{x_t}{x_a} \frac{p_t}{p_a} - 1 \right) \end{aligned} \quad (12.4)$$

$$ADJ_t^{price} = K_{t-1} \left( \frac{p_t}{p_{t-1}} - 1 \right) + F_t \left( \frac{p_t}{\bar{p}_t} - 1 \right) + A_t \left( \frac{p_t}{p_a} - 1 \right) \quad (12.4a)$$

$$ADJ_t^{xrate} = K_{t-1} \left( \frac{x_t}{x_{t-1}} - 1 \right) + F_t \left( \frac{x_t}{\bar{x}_t} - 1 \right) + A_t \left( \frac{x_t}{x_a} - 1 \right), \quad (12.4b)$$

где

$ADJ_t$  = общая поправка согласования данных по остаткам и операциям;

$ADJ_t^{price}$  = ценовой компонент общей поправки согласования данных;

$ADJ_t^{xrate}$  = курсовой компонент общей поправки согласования данных.

<sup>12</sup>Сложение уравнений (12.4a) и (12.4b) не обязательно даст в результате уравнение (12.4), даже при отсутствии «прочих изменений». Разница отражает суммарный эффект изменений значений  $p$  и  $x$  в уравнении (12.4), которые не могут быть дополнительно разбиты на «ценовой» и «курсовой» элементы. Эта разница будет равна нулю лишь в случае, когда либо  $x$ , либо  $p$  является постоянной величиной. См. Committeri (2000), стр. 6 и 8. Если предположить отсутствие «прочих изменений», то один из возможных подходов мог бы состоять в расчете курсового компонента первым, а затем в определении ценового компонента остаточным способом, что означает вычитание из уравнения (12.4) уравнения (12.4 b).



# 13. Обращающиеся ценные бумаги

## Введение

**13.1.** Внешняя задолженность в форме обращающихся ценных бумаг соответствует в платежном балансе и МИП компоненту «долговые ценные бумаги/портфельные инвестиции в экономику страны, представляющей отчетность». В последние десятилетия в результате смягчения ограничений на внешнюю инвестиционную деятельность банков и других институциональных инвесторов, в сочетании с непрерывным процессом финансовых нововведений, наблюдался бурный рост трансграничных инвестиций в облигации (и акции). В силу этого возросла заинтересованность органов, ответственных за принятие решений, в получении соответствующих данных.

**13.2.** Полный статистический охват обращающихся ценных бумаг является, однако, одной из самых сложных задач в области статистики платежного баланса и внешнего долга. В частности, во многих случаях эмитент-резидент не имеет возможности установить, кто является конечным собственником его ценных бумаг и поэтому не всегда знает, является ли кредитор резидентом или нерезидентом. Таким образом, для получения данных об остатках иным способом, чем простое добавление общей суммы потоков к остаткам на предыдущую дату отчетности, составителю практически всегда приходится обращаться к целому ряду источников информации, для того чтобы получить данные об объеме ценных бумаг резидентов в обращении и о держателях этих ценных бумаг. Если в случае необращающихся долговых обязательств получить данные можно относительно прямым способом, хотя это и не просто, то в случае обращающихся ценных бумаг идентификация их держателей представляет собой, по нижеуказанным причинам, весьма сложную проблему.

- С развитием либерализации появились новые каналы, через которые могут направляться инвестиции. Иными словами, составители статистики уже не могут полагаться исключительно на традиционные внутренние источники данных, такие как банки или дилеры по ценным бумагам, поскольку инвесторы все чаще обращаются к услугам зарубежных посредников, а у эмитентов ценных бумаг появилась возможность прямого доступа к иностранным рынкам.

- В отличие от банков, традиционно представляющих отчетность в центральные банки (о чем говорилось в предыдущей главе), небанковские экономические субъекты могут неохотно идти на предоставление сведений в официальные органы о своей собственности на обращающиеся ценные бумаги, опасаясь, среди прочего, что данные, направленные органам статистики, будут переданы и другим ведомствам. Это лишний раз говорит о необходимости обеспечения беспристрастности составления статистики в стране<sup>1</sup>. Невыполнение респондентами требований о представлении отчетности ведет к неполному статистическому охвату в то время, когда данная деятельность расширяется.
- Международные операции совершаются с участием различных финансовых посредников, что также усложняет процесс определения конечных владельцев. Положение осложняется также из-за практики регистрации инвестиций за номинальными и трастовыми компаниями.
- В последнее десятилетие произошел стремительный рост ряда международных рынков «новых» инструментов, что создало сложности при определении «подлинного» держателя ценной бумаги. В качестве примера можно привести использование ценных бумаг в обратных операциях с ценными бумагами.
- Весьма редки, если вообще возможны случаи, когда национальные органы государственного управления располагают юридическими полномочиями требовать от инвесторов-нерезидентов представления сведений о собственности на ценные бумаги, выпущенные резидентами данной страны.

Возможные пути решения вышеуказанных проблем рассматриваются в настоящей главе<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>Беспристрастность распространяемых данных является одним из четырех параметров Специального стандарта МВФ по распространению данных (ССРД) и Общей системы МВФ по распространению данных (ОСРД). К числу намеченных в ССРД и ОСРД мер, содействующих беспристрастности составления статистики, относится обнародование условий и сроков, в соответствии с которыми готовится официальная статистика, в том числе положений, касающихся конфиденциальности информации, которая может быть идентифицирована как относящаяся к конкретному лицу или организации.

<sup>2</sup>Полезным источником информации о составлении данных об остатках обращающихся ценных бумаг является изданный МВФ документ *Coordinated Portfolio Investment Survey Guide* (1996) («Руко-

## Общие положения

**13.3.** При определении возможных путей получения данных об операциях с ценными бумагами для целей составления статистики внешнего долга необходимо обратиться к уже существующей в стране системе сбора данных по портфельным инвестициям и, в более общем плане, данных платежного баланса, а также, возможно, данных национальных счетов. Существующая система хорошо знакома респондентам, и на ее обслуживание уже выделены значительные людские ресурсы в ведомстве-составителе статистики. Лица, занимающиеся статистикой внешнего долга, должны опираться на эти знания и опыт, не в последнюю очередь в силу того, что система сбора подробных данных об инвестициях в ценные бумаги во внутренней экономике и за рубежом может быть весьма ресурсоемкой.

**13.4.** Кроме того, существует тесная взаимосвязь между данными о трансграничных операциях с ценными бумагами и другими категориями данных, например о прямых инвестициях. Еще важнее то, что портфельные инвестиции, как во внутреннюю экономику, так и за рубежом, напрямую зависят от экономической активности внутри страны. В отличие от прямых инвестиций, предполагающих, как правило, установление долгосрочных отношений между материнскими компаниями и их зарубежными предприятиями прямого инвестирования, целью инвестиций в ценные бумаги, выпущенные как резидентами, так и нерезидентами, служит потенциальная возможность купли-продажи этих бумаг между резидентами и нерезидентами. Смена собственников резидентских и иностранных ценных бумаг может происходить быстро, в зависимости от нормативно-правовых и институциональных механизмов. Более того, с отменой механизмов валютного регулирования стало возможным возникновение притоков и оттоков капитала по операциям с ценными бумагами, как резидентов, так и нерезидентов. Таким образом, хотя в центре внимания настоящего *Руководства* находятся иностранные инвестиции в ценные бумаги, выпущенные резидентами, при рассмотрении возможных путей оценки этой деятельности не должна упускаться из виду оценка инвестиций резидентов в ценные бумаги, выпущенные как резидентами, так и нерезидентами.

**13.5.** Наличие этой тесной взаимосвязи между данными по обращающимся ценным бумагам в статистике внешнего долга, платежного баланса и национальных счетов предопределяет важность межведомственного сотрудничества. Отсутствие последнего может привести к тому, что потенциально полезная информация

водство по координированному обследованию портфельных инвестиций»), несмотря на то что в центре его внимания находятся практические указания по оценке активов. Со вторым изданием этого руководства (IMF, 2002) можно ознакомиться на веб-сайте МВФ в сети Интернет: <http://www.imf.org/np/sta/pi/cpisgd.htm>.

останется неиспользованной, а в худшем случае к тому, что респонденты будут представлять одни и те же сведения двум различным статистическим ведомствам. Сотрудничество должно охватывать не только статистические ведомства. Потенциальные пользователи собираемых данных имеются и в других государственных органах. Например, министерству финансов скорее всего небезынтересна информация о государственных ценных бумагах в собственности нерезидентов, которую целесообразно учитывать при разработке государственной политики в области долга. Министерства, занимающиеся экономической политикой, могут оказать составителям статистики помощь при разработке форм отчетности, способствовать активному участию респондентов и участвовать в оценке (агрегированных) данных.

**13.6.** Наконец, при разработке любых систем данных, отражающих инвестиции нерезидентов в ценные бумаги резидентов, неизбежно возникнут вопросы, касающиеся компьютерных систем, в которых эти данные будут храниться и обрабатываться. Очевидно, что компьютерные системы являются средством, способствующим повышению эффективности статистической деятельности, однако устанавливаться они должны лишь после того, как будут определены форматы отражения и обработки данных, требования к выходным данным, подготавливаемым как в виде конечного продукта, так и при специальных запросах к системе, а также рассмотрены любые потребности в достижении совместимости с данными, хранимыми в других системах.

## Важнейшие соображения

**13.7.** Важным отправным пунктом при выборе методов оценки остатков (и потоков) по обращающимся ценным бумагам является установление способов и каналов, посредством которых инвестиции в ценные бумаги поступают в страну и ее покидают. Это предполагает проведение консультаций с участниками рынка и, в целом, получение более полного представления о внутренних фондовых рынках. При этом необходимо выяснить следующее.

- Каким образом осуществляются инвестиции нерезидентов в ценные бумаги, выпущенные резидентами?
- Через какие организации осуществляются эти инвестиции?
- С кем нерезиденты договариваются об ответственном хранении приобретенных ими ценных бумаг резидентов? Как ведется их учет?
- Где осуществляются расчеты по операциям купли-продажи?
- Используются ли коды ценных бумаг при мониторинге остатков по ценным бумагам?



**Таблица 13.1. Инвестиции нерезидентов в ценные бумаги резидентов: потенциальные респонденты. Преимущества и недостатки данных об остатках и операциях**

Потенциальный респондент	Преимущества	Недостатки
<b>Эмитент ценной бумаги</b>	Обладает информацией о выпущенных ценных бумагах.	Вряд ли знает о конечном держателе ценной бумаги как при первичном размещении, так и в случае продажи на вторичном рынке.
<b>Финансовый посредник</b> <i>Банки (поступления/платежи)</i>	Расчеты по операции в национальной валюте могут проводиться только через банки-резиденты. Данные по учетным операциям могут суммироваться и прибавляться к остаткам на предыдущую дату отчетности, позволяя, после внесения необходимых поправок на переоценки, получать данные о новых остатках.	Установление характера операций может оказаться сложным. Возможны сложности с выделением операций прямого инвестирования. Хотя и приемлем как метод составления данных об остатках на краткосрочную перспективу, однако в среднесрочной перспективе может потребоваться более прямой метод оценки остатков, в зависимости от сложности системы отчетности. Кроме того, в сферу охвата попадают лишь инвестиции в ценные бумаги, выпущенные на внутреннем рынке.
<i>Эмиссионное агентство (компания по операциям с ценными бумагами/банк)</i>	Обладает информацией о выпущенных ценных бумагах.	Может не обладать сведениями о конечных собственниках при первичном размещении и, если не является дилером, не будет знать о купле-продаже на вторичном рынке.
<i>Дилер (компания по операциям с ценными бумагами/банк)</i>	Обладает информацией о проданных и купленных ценных бумагах. Как и в случае банков, на основе данных об операциях могут быть получены данные об остатках.	Не обеспечивает охвата всех ценных бумаг, выпущенных резидентами, которые были приобретены нерезидентами. Возможны проблемы, связанные с выявлением номинальных держателей и идентификацией операций прямого инвестирования.
<i>Управляющая компания</i>	Обладает информацией о конечных собственниках.	Вряд ли может обеспечить охват всех покупок нерезидентами ценных бумаг, выпущенных резидентами, и имеющихся у нерезидентов активов в форме таких бумаг.
<b>Фондовая биржа</b>	Ведет учет операций на бирже и, возможно, остатков. Данные об остатках иногда могут быть получены также от членов биржи.	Может не обеспечивать охвата всех покупок нерезидентами ценных бумаг, выпущенных резидентами, и имеющихся у нерезидентов активов в форме таких бумаг. Возможны проблемы в связи со счетами номинальных держателей.
<b>Расчетное агентство</b>	Ведет учет операций.	Может не обеспечивать охвата всех покупок нерезидентами ценных бумаг, выпущенных резидентами, и имеющихся у нерезидентов активов в форме таких бумаг. Возможны проблемы, связанные с выявлением номинальных держателей и идентификацией остатков/операций по прямым инвестициям. Учет не всегда ведется в форме, пригодной для целей статистики внешнего долга и платежного баланса.
<b>Регистратор</b>	Обладает информацией о собственниках ценных бумаг.	Использование ценных бумаг на предъявителя приводит к потере значимости реестра ценных бумаг. Возможны проблемы в связи со счетами номинальных держателей. Охват операций не всегда достаточно полон.
<b>Кастодиан (ответственный хранитель)</b>	Имеется информация о собственниках. Число кастодианов меньше числа инвесторов. Должен обладать информацией о стоимости непогашенных ценных бумаг.	Нет уверенности в полноте охвата покупок нерезидентами ценных бумаг, выпущенных резидентами, и имеющихся у нерезидентов активов в форме таких бумаг. Возможны проблемы с идентификацией нерезидентов (хотя в этом отношении может помочь их налоговый статус), а также операций прямого инвестирования. Может не знать конкретных подробностей операций, и могут возникнуть сложности с получением данных в соответствии с методологией платежного баланса. Если используются субкастодианы, то может возникнуть проблема двойного счета.

- Выпускают ли резиденты ценные бумаги непосредственно за границей? Инвестируют ли резиденты свои средства в эти ценные бумаги?

**13.8.** Значение предварительных исследований трудно переоценить, поскольку по их завершении составители статистики получают возможность выбрать именно ту точку или точки в «цепочке» деятельности, которые в наибольшей степени подходят для сбора информации. Не существует единого очевидного ответа, который устраивал бы всех составителей статистики. Рыночные структуры и практика различны в разных странах в силу юридических, институциональных и исторических причин, поэтому то, что подходит для одной страны, обязательно подойдет другой. Тем не менее можно указать на преимущества и недостатки сбора информации от различных категорий участников рынка. Эти преимущества и недостатки изложены ниже в таблице 13.1. Их относительное значение будет зависеть от особенностей каждой страны. Для различных инструментов и рынков могут подходить разные методы сбора данных.

**13.9.** Перед тем как рассматривать преимущества и недостатки сбора информации от различных категорий респондентов, следует обсудить взаимосвязь между сбором данных об операциях и остатках. Взаимосвязь между данными об операциях и остатках может проявляться различными способами: 1) данные об операциях могут собираться независимо от данных об остатках, а для подтверждения правильности обоих наборов данных могут проводиться перекрестные проверки<sup>3</sup>; 2) данные об операциях могут добавляться к данным об остатках на предыдущую дату отчетности, и, после внесения надлежащих поправок на переоценку и любых иных поправок, может вычисляться расчетная величина новых остатков (вместе с тем крайне важно периодически проводить независимые контрольные обследования остатков для проверки и повышения качества расчетных данных об остатках) (см. приложение к главе 12); 3) данные об остатках могут составляться, исходя из информации о каждой ценной бумаге в отдельности, на основе базы данных по отдельным ценным бумагам, выпущенным резидентами данной страны (врезка 13.1), путем использования данных об отдельных операциях для обновления данных об отдельных портфелях ценных бумаг (хотя даже в этом случае рекомендуется проводить периодическую проверку получаемых данных об остатках путем организации альтернативных или дополнительных опросов). Независимо от применяемого метода, избранный подход к сбору данных об остатках будет, по меньшей мере, сказываться на решениях, касающихся выбора респон-

<sup>3</sup>В изданном МВФ документе *Coordinated Portfolio Investment Survey Guide* (1996) («Руководстве по проведению координированного обследования портфельных инвестиций»), приложение VIII, объяснено, каким образом осуществляются выверка данных об остатках и операциях и оценка данных о доходах на основе данных об остатках.

дентов и данных, которые должны от них запрашиваться в плане информации об остатках. Таким образом, в следующем далее разделе рассматриваются как данные об операциях, так и данные по остаткам.

### Инвестиции нерезидентов в ценные бумаги, выпущенные резидентами: потенциальные респонденты

**13.10.** Одним из очевидных статистических методов сбора данных об инвестициях нерезидентов в ценные бумаги, выпущенные внутри страны резидентами, является опрос финансовых посредников-резидентов. Такой подход предполагает, что нерезиденты будут обращаться к этим посредникам при проведении операций на внутреннем рынке. Например, для составления данных об операциях и остатках по государственным ценным бумагам органы государственного управления могли бы рассмотреть вопрос о том, чтобы включить требование о представлении такой отчетности как одно из условий выдачи любых лицензий финансовым учреждениям-резидентам, которые необходимы для открытия расчетных счетов по операциям на внутреннем рынке с государственными ценными бумагами.

**13.11.** Обычно к банкам обращаются за данными о внешнеэкономических операциях и остатках в силу их роли в платежной системе; расчеты по операции, если они совершаются в национальной валюте, скорее всего, будут проходить при участии банка-резидента. Однако движение денежных средств через банки происходит в силу самых разных причин, и поэтому банки могут столкнуться с трудностями при установлении конкретной природы операции, т.е. является ли она операцией с ценными бумагами или нет. Кроме того, операции с участием нерезидентов важно учитывать не только в момент поступления денег в страну, но и во всех случаях, когда операции нерезидентов осуществляются в национальной валюте, например, когда нерезидент списывает средства со счета в банке-резиденте для оплаты покупки ценных бумаг, выпущенных резидентами. Поэтому важнейшее значение имеет вопрос о том, способны ли банки выявлять инвестиции нерезидентов в ценные бумаги резидентов и представлять исчерпывающие данные о них. Вопрос о потенциальном использовании данных банков, выступающих в роли депозитариев, рассматривается ниже.

**13.12.** Применяется и такой метод, как сбор данных о ценных бумагах от инвестиционных дилеров, в том числе банков, занимающихся операциями с портфельными инвестициями от имени нерезидентов, — иными словами, от тех, кто организует и заключает сделки. Дилеры, как правило, ведут учет операций с клиентами, и им может быть проще распознать портфельные

### Вставка 13.1. Базы данных по ценным бумагам

Для оценки остатков по обращающимся ценным бумагам информация от респондентов может собираться на уровне отдельных инструментов. Такой подход может обеспечивать большую гибкость в удовлетворении потребностей в данных статистики внешнего долга. Однако для полной реализации потенциала такой информации составителям статистики рекомендуется разработать или приобрести базу данных, содержащую подробные сведения по отдельным ценным бумагам (например, о цене, стране эмитента, отрасли промышленности эмитента и т.д.) и позволяющую идентифицировать каждую ценную бумагу при помощи уникального идентификационного кода<sup>1</sup>. Такая база данных предоставляет следующие возможности: отдельные ценные бумаги, которые регистрируются в базе данных на основании отчетности, представляемой с указанием идентификационного кода, могут быть идентифицированы с его помощью, сопутствующая информация может быть извлечена для составлении данных не только о непогашенной задолженности, но и (в зависимости от охвата содержащихся в базе сопутствующих сведений) о графике платежей по обслуживанию долга, валютной структуре внешнего долга и т.п. Кроме того, такой подход способствует повышению качества данных, предоставляя составителю возможность проверки точности поступающих данных и урегулирования проблем с отчетностью, содержащей противоречивые сведения.

#### Источники информации

Информация по отдельным ценным бумагам может быть получена из коммерческих источников, от международных организаций и от нумерационных агентств по ценным бумагам.

Наиболее всеобъемлющие и полные базы данных имеются у коммерческих источников, доступ к данным которых, как правило, предоставляется по коммерческой цене. Самые лучшие из этих коммерческих источников поставляют высококачественные, своевременные и исчерпывающие данные, необходимые международному финансовому сообществу для поддержания инвестиционной деятельности. На момент написания настоящей работы в число ведущих коммерческих поставщиков данных входили следующие организации, перечисленные в алфавитном порядке: Bloomberg, Euromoney Bondware, Interactive Data, International Financing Review, International Securities Market Association, Reuters и Telekurs<sup>2</sup>.

<sup>1</sup>Более подробная информация о базах данных по ценным бумагам содержится в «Руководстве по проведению координированного обследования портфельных инвестиций, второе издание» (*Coordinated Portfolio Investment Survey Guide, second edition*), IMF (2002), с которым можно ознакомиться на веб-сайте <http://www.imf.org/np/sta/pi/cpisgd.htm>.

<sup>2</sup>Названия этих организаций приводятся исключительно в информационных целях и не означают какого-либо предпочтения; при всяком обращении к услугам любого коммерческого поставщика баз данных составителям необходимо самостоятельно решать, удовлетворяет ли их потребностям продукция, предлагаемая этим поставщиком.

Банк международных расчетов (БМР) ведет базу данных по международным долговым ценным бумагам, которой могут пользоваться центральные банки-участники и, возможно, другие государственные организации. Описание этой базы данных содержится в главе 17.

Ассоциация национальных нумерационных агентств поддерживает базу данных по отдельным ценным бумагам, доступ к которой предоставляется на коммерческой основе. Благодаря подсоединению к базам данных национальных нумерационных агентств (ННА) — организаций, которые присваивают международные идентификационные коды ценных бумаг (ISIN) в пределах их юрисдикций, — эта база данных позволяет получить важную описательную информацию по отдельным ценным бумагам. Полнота статистического охвата данных по разным видам ценных бумаг неодинакова в разных ННА, кроме того сведения о рыночных ценах отсутствуют. Составителю, желающему получить более полное представление об информации, которую можно извлечь из этой базы данных, рекомендуется обращаться к ННА, которое отвечает за присвоение кодов ISIN ценным бумагам, выпускаемым на внутреннем рынке.

#### Роль идентификационных кодов ценных бумаг

Как уже отмечалось, идентификационному коду ценной бумаги принадлежит важнейшее место в случаях, когда для сбора информации используются базы данных по отдельным ценным бумагам, — респонденты должны сообщать этот код, для того чтобы ценную бумагу можно было идентифицировать в базе данных. Однако различные респонденты могут обозначать одну и ту же ценную бумагу разными идентификационными кодами по той причине, что любой находящейся в широком обращении ценной бумаге могут присваиваться как национальные, так и международные кодовые обозначения. Например, в США ценным бумагам, выпущенным резидентами, присваивается национальный код ценной бумаги (так называемый код CUSIP). В результате частные инвесторы применяют множество различных систем идентификации ценных бумаг в качестве своего основного идентификатора. Составителям национальной статистики необходимо обсудить вопрос использования идентификационных признаков ценных бумаг с потенциальными респондентами, которые будут участвовать в обследовании. Эффективность процедур составления статистики повышается, когда составители национальной статистики могут рассчитывать на то, что в ходе обследования респонденты будут пользоваться в основном одной и той же системой кодирования, например ISIN. В противном случае статистическому ведомству рекомендуется приобрести базу (базы) данных, содержащую все разнообразные идентификационные коды, которые были присвоены данной ценной бумаге в рамках различных систем кодирования. Такие базы данных, содержащие перекрестные ссылки, как правило, могут быть получены от тех же вышеупомянутых коммерческих фирм.

инвестиции, чем банкам в ходе осуществления платежей. Число финансовых посредников, скорее всего, меньше числа инвесторов, и, если позволяют законодательные нормы, к ним всегда можно обратиться за получением данных. Само собой разумеется, что применимость такого подхода зависит от того, прибегают

ли нерезиденты к услугам посредников-резидентов. Кроме того, необходимо, чтобы эти организации были способны различать резидентов и нерезидентов и вести учет в форме, позволяющей использовать учетные данные при составлении статистики внешнего долга, платежного баланса и МИП.

**13.13.** Система получения данных по иностранным инвестициям в ценные бумаги на основе отчетности дилеров была принята в Канаде, и описание этой методики приводится в главе 14. Дилеры отчитываются по каждой отдельной операции с участием нерезидентов, указывая при этом стоимость сделки и уникальный код ценной бумаги (разработанный для целей проведения расчетов)<sup>4</sup>. Информация, содержащаяся в базе данных по каждой отдельной ценной бумаге, используется для подтверждения резидентной принадлежности эмитента ценной бумаги и представления дополнительных сведений. Подробная и сложная статистическая система Канады позволяет также получать данные о доходах, рассчитанные по методу начисления.

**13.14.** В некоторых странах проводятся специальные обследования компаний, управляющих резидентными фондами (инвестициями), в ходе которых запрашивается информация об инвестициях за счет собственных средств и за счет клиентов, осуществленных инвесторами-резидентами и нерезидентами в ценные бумаги резидентов и нерезидентов, что позволяет получить необходимые данные о долговых обязательствах резидентов перед нерезидентами. Могут запрашиваться также данные о распределении собственности на ценные бумаги по странам и институциональным секторам. Такая информация может обеспечить хороший охват портфельных активов сектора домашних хозяйств при условии, что последние пользуются услугами резидентных компаний, управляющих фондами. Однако данное обследование не сможет обеспечить полный статистический охват ценных бумаг резидентов в собственности нерезидентов, если последние не пользуются в значительных масштабах услугами отечественных компаний, управляющих фондами.

**13.15.** Еще один метод состоит в учете инвестиций нерезидентов в ценные бумаги, выпущенные резидентами, в месте совершения купли-продажи или расчетов, например, благодаря использованию информации по операциям на фондовом рынке. Фондовые биржи обычно обязаны, как минимум, вести учет отдельных операций, а в лучшем случае могут также действовать в качестве расчетного центра и непосредственно узнавать о переходе денежных средств из рук в руки. Иногда можно организовать предоставление такой информации ведомству-составителю статистики. В отдельных случаях может существовать отдельный, но аналогичный рыночный механизм для торговли облигациями. Через такие рынки может быть получена информация об инвестиционных операциях нерезидентов и их аву-

<sup>4</sup>Хотя национальные нумерационные агентства нередко присваивают свой собственный код ценным бумагам, выпускаемым в их юрисдикции, каждая ценная бумага получает при этом также и уникальный международный идентификационный код ценных бумаг (ISIN). Дополнительную информацию о кодах ISIN можно получить в приложении VII к документу IMF (2002), стр. 151–153.

арах. Например, иногда биржам предоставляется или может быть предоставлено право требовать информацию о том, кто является собственником ценных бумаг. Это может делаться не только в статистических целях, но и в целях регулирования и проведения определенной политики.

**13.16.** Однако фондовые биржи и расчетные агентства не всегда с готовностью идут на раскрытие информации, требуемой статистическим ведомством, а наличие значительного числа счетов номинальных держателей может привести к ошибкам при определении подлинного инвестора (что является обычной проблемой в случае отчетности «посредников»). Другие проблемы, которые могут при этом возникнуть, касаются возможности непосредственного использования данных учета для целей составления статистики внешнего долга и платежного баланса, а также полноты охвата инвестиций нерезидентов в ценные бумаги, выпущенные резидентами.

**13.17.** Следует отметить, что поддержание тесных связей с фондовой биржей может быть полезно для составителей статистики и в других отношениях. Фондовые биржи служат источником информации о развитии событий на рынке; вполне возможно, что именно они будут тем органом, которому необходимо получать информацию от корпораций, акции которых котируются на бирже, о новых выпусках ими ценных бумаг, что полезно с точки зрения получения данных о ценных бумагах, выпускаемых резидентами на иностранных рынках (и ценных бумагах, выпускаемых нерезидентами внутри страны); они могут являться органом, присваивающим кодовые обозначения каждой отдельной ценной бумаге, выпускаемой на внутреннем рынке; биржи могут требовать от индивидуальных инвесторов предоставления информации о крупных пакетах акций, что помогает статистикам определять остатки и операции по прямым инвестициям.

**13.18.** Можно также обратиться к регистраторам, хранящим сведения о владельцах ценных бумаг (например, в целях осуществления купонных выплат). Например, подробные сведения о владельцах долговых ценных бумаг, выпущенных правительством на внутреннем рынке, нередко содержатся в электронном реестре бездокументарного учета, в рамках которого переход прав собственности фиксируется путем внесения соответствующей записи в электронный реестр, а не посредством физической передачи бумаги. Такие реестры, как правило, содержат полезную информацию, такую как данные (по каждой ценной бумаге) об остатке по каждому из инвесторов и о сумме начисленных процентов. К тому же долговые ценные бумаги могут оцениваться как по рыночной, так и по номинальной стоимости, а их классификация может осуществляться как по первоначальному сроку, так и по остаточному сроку до

погашения. В то же время существуют сложности с определением владельцев, обусловленные частым использованием (не в последнюю очередь по соображениям административной эффективности) счетов номинальных держателей.

**13.19.** Для измерения инвестиций нерезидентов в ценные бумаги, выпущенные резидентами, может использоваться и такой метод, как сбор данных от кастодианов. Опросы кастодианов проводятся в той или иной форме во многих странах, и этот метод заслуживает рассмотрения как вариант сбора информации для составления, по крайней мере, определенных компонентов данных об обращающихся ценных бумагах в собственности нерезидентов. Ценные бумаги, выпущенные резидентами и находящиеся в собственности нерезидентов, могут находиться у кастодианов-резидентов на «ответственном хранении», а обследование таких организаций, главным образом банков, можно проводить путем направления им форм обследования с просьбой предоставить данные об операциях нерезидентов с ценными бумагами резидентов и о принадлежащих первым таких ценных бумагах. Такое обследование может обеспечить хороший статистический охват данных о ценных бумагах, выпущенных резидентами в национальной валюте и обращающихся на национальных организованных рынках.

**13.20.** Однако такое обследование вряд ли может охватить ценные бумаги резидентов в иностранной валюте, выпускаемые и, как правило, обращающиеся на зарубежных организованных рынках (например, международные облигации). Кроме того, имеются и другие возможные недостатки, которые должны учитываться составителями статистики.

**13.21.** Кастодиан может испытывать сложности с разграничением резидентов и нерезидентов, хотя возможные различия в режиме налогообложения резидентов и нерезидентов могут стать одной из предпосылок такого разграничения.

**13.22.** Кастодиан-резидент иногда действует по указанию «глобального» кастодиана, находящегося в другой стране, и поэтому может не знать конечного владельца ценной бумаги (ценная бумага может быть зарегистрирована на имя зарубежного глобального кастодиана). В учете кастодианов-резидентов ценные бумаги, числящиеся за глобальными кастодианами, скорее всего, будут учитываться как активы в собственности нерезидентов, однако впоследствии такие ценные бумаги могут быть приобретены инвестором-резидентом, но оставлены им на хранение у глобального кастодиана, что приведет к погрешностям при оценке ценных бумаг в собственности нерезидентов. В этой связи может быть целесообразно проводить периодические статистические обследования для выявления конечного собственника ценных бумаг.

**13.23.** Еще одна потенциальная проблема, касающаяся всех данных об операциях и остатках, сообщаемых финансовыми посредниками, заключается в сложности разграничения ценных бумаг, относящихся к прямым инвестициям, и ценных бумаг, относящихся к другим видам трансграничной деятельности, что ведет к возможности двойного счета инвестиционной деятельности в случаях, когда данные о прямых инвестициях собираются отдельно, что является обычной практикой.

**13.24.** От кастодианов данные по ценным бумагам могут поступать отдельно по каждой бумаге или на агрегированной основе. Как уже упоминалось, база данных, в которой учитываются отдельные ценные бумаги, выпускаемые резидентами, служит лучшей основой для представления данных отдельно по каждой бумаге. Наличие такой базы данных позволяет уменьшить нагрузку на респондента и проверить правильность сообщаемых данных. Указанный метод с успехом применяется в Австрии, однако, как и в случае канадской системы, он может потребовать значительных затрат ресурсов от ведомства-составителя статистики.

**13.25.** В качестве альтернативы могут запрашиваться агрегированные данные. Как и во всех иных случаях, они должны подвергаться проверке: например, агрегированные данные, представляемые кастодианами, могут отражать количество ценных бумаг в собственности инвесторов, а не их стоимость. Запрашивая агрегированную информацию, следует также помнить о том, что учет ценных бумаг, выпущенных резидентами, в собственности нерезидентов может вестись кастодианами в форме, неприемлемой для составления отчетности по внешнему долгу. Поэтому крайне важно провести предварительные консультации, с тем чтобы выяснить, какие данные могут быть получены из уже существующих источников.

## Ценные бумаги, выпускаемые резидентами на зарубежных рынках

**13.26.** Оценка иностранных инвестиций в ценные бумаги, выпущенные резидентами за рубежом, может быть сопряжена со сложностями. Иностранные посредники не представляют отчетности национальному ведомству-составителю статистики. Обмен данными с иностранными составителями статистики является одним из возможных вариантов, однако организовать его будет непросто, поскольку статистическому ведомству необходимо будет знать всех иностранных составителей статистики, к которым следует обратиться, а последним необходимо будет иметь все запрашиваемые данные. Более перспективный подход состоит в получении информации о валовых выпусках и погашениях международных выпусков либо от самих эмитентов, либо из других источников, включая фондовую биржу-рези-



дента или иные официальные органы, которые должны быть осведомлены о любых новых выпусках, осуществленных компаниями, ценные бумаги которых котируются на бирже. Полезными могут оказаться и международные источники информации, подобные базе данных БМР по международным ценным бумагам, которая рассматривается в главе 17.

**13.27.** В случаях, когда имеется база данных, ведущая по каждой ценной бумаге в отдельности, или когда эмитенты-резиденты представляют агрегированные данные об иностранных выпусках ценных бумаг в форме, обеспечивающей отражение новых выпусков на зарубежных рынках на чистой основе (валовых выпусков и валовых погашений) и позволяющей рассчитывать стоимость находящихся в обращении ценных бумаг, выпущенных резидентами на зарубежных рынках, можно с достаточным основанием предположить, что указанные ценные бумаги (за вычетом тех, о которых известно, что они куплены резидентами) были приобретены нерезидентами. Иными словами, величина внешнего долга в форме инвестиций нерезидентов в долговые ценные бумаги, выпущенные на зарубежных рынках резидентами, в том числе органами государственного управления, может быть рассчитана, при прочих равных условиях, путем вычитания принадлежащей резидентам доли долговых ценных бумаг, выпущенных резидентами на зарубежных рынках, из общей суммы бумаг, находящихся в обращении. Информацию о принадлежащих резидентам активах в таких долговых инструментах можно получить от внутренних респондентов — либо от самих инвесторов, либо от финансовых учреждений, вовлеченных в такую деятельность. Такой метод позволяет не только рассчитать один из компонентов внешнего долга, но и получить информацию о принадлежащих резидентам и нерезидентам долях долговых ценных бумаг, выпущенных на зарубежных рынках, что само по себе, как объяснялось в главе 7, представляет немалый интерес.

**13.28.** Указанный подход вполне приемлем как метод составления данных и требует установления связей между составителем и ведомством, подготовившим данные о внутренних инвестициях в ценные бумаги резидентов для финансовых счетов. Более того, в ряде стран этот метод применяется для измерения зарубежных инвестиций во все обращающиеся ценные бумаги отечественного частного сектора.

### **Информация о ценных бумагах, используемых в обратных операциях с ценными бумагами**

**13.29.** В случаях, когда учет обратных операций с ценными бумагами (наподобие соглашений об обратном выкупе, РЕПО) ведется аналогично учету кредитов под

залог ценных бумаг, в главе 4 предусматривается включение справочной таблицы (таблица 4.5) для представления данных о выпущенных резидентами ценных бумагах, которые приобретаются резидентами у нерезидентов и передаются резидентами нерезидентам в рамках таких соглашений. Предполагается, что большинство таких операций осуществляется на внутреннем рынке, скорее всего на рынке государственных ценных бумаг. Сделки РЕПО чаще всего заключаются финансовыми организациями с другими финансовыми организациями, в том числе с центральными банками. Подавляющую часть таких операций, по-видимому, можно охватить, потребовав от финансовых организаций-резидентов представления сведений о ценных бумагах резидентов и нерезидентов, продаваемых нерезидентам и приобретаемых у нерезидентов в рамках операций с обратной продажей, возможно, вместе с подачей своих балансовых отчетов в центральный банк и/или статистические органы. Другие хозяйствующие единицы, например нефинансовые предприятия и органы государственного управления, также могут быть участниками обратных операций с ценными бумагами на зарубежных рынках, возможно даже с использованием ценных бумаг внутренних выпусков. Ввиду этого составителю рекомендуется также изучить, насколько важна информация от этих институциональных секторов.

**13.30.** Вместе с тем при составлении данных о ценных бумагах, выпущенных резидентами и используемых в обратных операциях с ценными бумагами между резидентами и нерезидентами, необходимо проявлять осторожность, с тем чтобы не допустить двойного счета. Опыт показывает, что в случае использования информации регистраторов ценных бумаг и/или отчетности кастодианов для выявления собственности нерезидентов идентификация ценных бумаг, используемых в операциях РЕПО, не всегда представляется возможной. Поэтому если кастодиан предоставляет информацию о ценных бумагах резидентов в собственности нерезидентов, она может охватывать также ценные бумаги, приобретенные и проданные в рамках обратных операций с ценными бумагами; иными словами, эта информация уже может включать данные о ценных бумагах, выпущенных резидентами и приобретенных нерезидентами у резидентов в рамках операций с обратной продажей, что противоречит подходу к учету таких операций по принципу кредитов под залог ценных бумаг. Крайне важно, чтобы составитель понимал, каким образом в представляемой информации об остатках учитываются ценные бумаги, участвующие в операциях с обратной продажей.

### **Возможные погрешности при оценке**

**13.31.** Очевидно, что чем больше доля операций с ценными бумагами резидентов, совершаемых в рамках национальной экономики, тем больше вероятность того, что



финансовые посредники-резиденты обеспечат надлежащий статистический охват и, соответственно, тем меньше вероятность занижения оценки. Сложность, следовательно, состоит в обеспечении правильной идентификации собственников-резидентов и нерезидентов и в строгом соблюдении концепций, изложенных в *Руководстве*.

**13.32.** С другой стороны, вероятность завышения оценки возрастает в случаях использования нескольких методов сбора данных. Хотя использование не одного, а нескольких методов может быть необходимо для обеспечения полноты охвата (например, методы оценки иностранных инвестиций в государственные ценные бумаги могут отличаться от методов оценки таких инвестиций в ценные бумаги частного сектора), составителю следует помнить о том, что использование нескольких методов увеличивает вероятность двойного счета.

**13.33.** Для того чтобы уменьшить вероятность ошибок, следует с особым вниманием относиться к формированию генеральной совокупности респондентов. Как отмечалось в предыдущей главе, важнейшее значение имеет регулярно обновляемый реестр респондентов, который может формироваться на основе централизованного национального реестра предоставляющих отчетность единиц, ведущегося в целях составления национальных счетов.

### Периодические обследования в целях получения данных об остатках

**13.34.** Как уже упоминалось, в ряде стран расчет данных об остатках может в краткосрочной перспективе осуществляться путем прибавления суммы операций к остатку за предыдущий период. При этом, однако, важно проводить периодические, возможно раз в год, контрольные статистические обследования остатков. Источники данных об остатках могут отличаться от источников данных по операциям. Например, данные по операциям могут составляться на основе информации, поступающей от дилеров или фондовых бирж, а данные об остатках — на основе информации от кастодианов. Результаты обследования остатков могут, следовательно, проверяться путем сопоставления с кумулятивными данными об операциях; иными словами, может быть проведена выверка. Такая выверка особенно полезна в случае, когда отчетность об операциях представляется финансовыми посредниками, поскольку она помога-

ет обнаружить несоответствия и ошибки в данных отчетов, которые невозможно выявить иным способом. Независимая проверка данных в определенном смысле помогает добиться устойчивости системы составления статистики. В качестве альтернативы данные об остатках и операциях можно запрашивать у одних и тех же учреждений, с тем чтобы можно было устранить любые расхождения и внести усовершенствования на будущее.

### Информация контрагентов

**13.35.** Ввиду необходимости расширения статистического охвата активов в форме портфельных инвестиций в глобальном масштабе и сложности выявления ценных бумаг, выпущенных резидентами и находящихся в собственности нерезидентов, МВФ, во взаимодействии с другими международными организациями, инициировал проведение *Координированного обследования портфельных инвестиций* (КОПИ). Такое обследование было впервые проведено в отношении данных по состоянию на конец декабря 1997 года в целях сбора полной информации (с возможностью разбивки по странам) о принадлежащих резидентам авуарах иностранных ценных бумаг — как ценных бумаг, обеспечивающих участие в капитале, так и долгосрочных долговых ценных бумаг. Обследование проводилось в 29 странах с использованием согласованных концепций и определений, основанных на *РПБ5*. Обмен двусторонними данными позволил также улучшить охват и качество данных о долговых обязательствах в форме портфельных инвестиций. Результаты первого обследования были опубликованы в 1999 году<sup>5</sup>.

**13.36.** Во время написания настоящего *Руководства* готовилось проведение второго КОПИ для сбора данных по состоянию на конец декабря 2001 года, а впоследствии такое обследование может приобрести регулярный характер. Со временем, по мере улучшения статистического охвата (например, в связи с участием дополнительного числа основных стран-инвесторов и совершенствованием учета в относительно неразработанных областях, таких как инвестиции домашних хозяйств), эти данные, основанные на информации кредиторов, могут приобрести важное значение как источник информации для составителей статистики внешнего долга.

<sup>5</sup>См. IMF (1999), *Results of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey*, и IMF (2000a), *Analysis of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey Results and Plans for the 2001 Survey*.

# 14. Опыт стран

## Введение

**14.1.** В настоящей главе приводятся конкретные примеры опыта стран в различных областях составления и использования данных о внешнем долге. Кроме того, во вставке 14.1 рассматривается статистика Европейского союза в связи с процедурой определения чрезмерных дефицитов. Конкретные примеры опыта стран приводятся в следующем порядке (согласно английскому алфавиту):

- *Австралия.* Опыт составления данных о внешнем долге: подготовка реестра и разработка форм для проведения обследования.
- *Австрия.* Составление МИП.
- *Канада.* Измерение иностранных портфельных инвестиций в канадские облигации.
- *Чили.* Сверка данных статистики внешнего долга с данными международной банковской статистики БМР.
- *Индия.* Использование систем информации о долге при управлении внешним долгом.
- *Индия.* Мониторинг депозитов нерезидентов в Индии и управление ими.
- *Израиль.* Измерение внешнего долга.
- *Мексика.* Регистрация частной задолженности.
- *Новая Зеландия.* Опыт сбора информации о валютном хеджировании.
- *Филиппины.* Система мониторинга внешнего долга частного сектора.
- *Турция.* Оценка краткосрочного внешнего долга.
- *Уганда.* Потребности в данных для целей Инициативы ХИПК.

### Вставка 14.1. Статистика Европейского союза (ЕС) в связи с процедурой определения чрезмерных дефицитов

Статья 104с Договора о валютном союзе 1991 года (далее — Договор) гласит, что страны ЕС должны избегать образования чрезмерных дефицитов государственного бюджета и что Европейская комиссия (Комиссия) должна вести мониторинг изменения бюджетной ситуации и накопленной суммы государственного долга. В частности, Комиссия должна следить за соблюдением бюджетной дисциплины исходя из того, превышает ли отношение фактического или планируемого государственного дефицита к валовому внутреннему продукту, а также отношение долга к валовому внутреннему продукту соответствующее контрольное значение. Контрольные значения составляют три процента для дефицита государственных финансов и 60 процентов для долга, как указано в прилагаемом к Договору Протоколе о процедуре определения чрезмерного дефицита.

В Протоколе государство определяется как органы государственного управления (то есть центральное правительство, региональные и местные органы государственного управления и фонды социального обеспечения); дефицит определяется как чистое заимствование согласно определению «Европейской системы счетов 1995 года» (ЕСС 1995 года) (Eurostat, 1996), а долг — как непогашенный на конец года совокупный валовой долг по номинальной стоимости, консолидированный между подсекторами и внутри подсекторов сектора органов государственного управления. Протокол также требует от стран ЕС своевременно и регулярно представлять Комиссии отчетность об их планируемых или фактических дефицитах и уровнях долга, а Комиссия, в свою очередь, предоставляет статистические данные, используемые для исполнения Протокола, Совету министров финансов.

Этот базовый законодательный акт далее развивается в Директиве Совета 3605/93 о применении Протокола (далее — Директива Совета). Эта директива была пересмотрена Директивой Совета 475/2000 с включением ссылок на ЕСС 1995 года. В Директиве Совета государственный долг определяется как непогашенный на конец года совокупный валовой долг органов государственного управления по номинальной ( нарицательной) стоимости, исключая те обязательства, соответствующие которым финансовые активы принадлежат органам государственного управления.

Государственный долг состоит из обязательств органов государственного управления по следующим категориям: наличная валюта и депозиты; ценные бумаги кроме акций (исключая производные финансовые инструменты) и кредиты согласно определению ЕСС 1995 года.

Некоторые долговые инструменты, такие как торговые кредиты, и другая кредиторская задолженность не включаются в перечень долговых обязательств (по практическим соображениям). Обязательства, номинированные в иностранной валюте или обмениваемые по договорным соглашениям из одной иностранной валюты на одну или несколько других иностранных валют, конвертируются в эту другую иностранную валюту по курсу, предусмотренному этими договорами, и конвертируются в национальную валюту на основе репрезентативного рыночного обменного курса на последний рабочий день каждого года. Это правило применяется также в случае обязательств, номинированных в национальной валюте и обмениваемых по договорным соглашениям на обязательство в иностранной валюте. Наконец,

**Вставка 14.1 (окончание)**

обязательства, номинированные в иностранной валюте и обмениваемые по договорным соглашениям на национальную валюту, конвертируются в национальную валюту по курсу, предусмотренному этими договорами.

Директива Совета также устанавливает порядок передачи данных Комиссии. С начала 1994 года государства-члены ЕС обязаны дважды в год, первый раз до 1 марта и второй раз до 1 сентября текущего года, представлять Комиссии отчетность по своим планируемым или фактическим дефицитам государственных финансов и уровням государственного долга. До 1 марта года  $n$  государства-члены ЕС сообщают Комиссии свою оценку уровня фактического государственного долга на конец года  $n-1$  и уровни фактического государственного долга за годы  $n-2$ ,  $n-3$  и  $n-4$ . В отношении дефицита они сообщают комиссии свой планируемый государственный дефицит на год  $n$  и обновленную оценку фактического дефицита за год  $n-1$ , и фактические значения дефицита государственных финансов за годы  $n-2$ ,  $n-3$  и  $n-4$ . Одновременно они сообщают в Комиссию соответствующие уровни своего бюджетного дефицита по государственным счетам согласно наиболее широко используемому в стране определению и цифры, поясняющие разницу между упомянутыми данными бюджетного дефицита по государственным счетам и дефицитом государственных финансов. До 1 сентября требуется представить те же данные, но вместо оценки уровня фактического государственного долга на конец года  $n-1$  надлежит представить фактические данные. Эта работа в государствах-членах ЕС требует тесной координации деятельности министерства финансов, национального статистического ведомства и центрального банка.

Государства-члены ЕС также представляют Комиссии данные по своим расходам на государственные инвестиции и уплату процентов (для расчета других коэффициентов, например, первичного дефицита, то есть суммы дефицита за вычетом процентных расходов). Наконец, государства-члены ЕС также представляют Комиссии про-

гноз своего ВВП на год  $n$  и фактическую величину ВВП за годы  $n-1$ ,  $n-2$ ,  $n-3$  и  $n-4$  (для расчета коэффициентов).

Как отмечалось выше, концептуальной основой для измерения государственного дефицита и долга является *ЕСС 1995 года*. В последние годы возникали проблемы, связанные с обеспечением последовательного отражения в учете во всех государствах-членах ЕС экономических и финансовых операций, которые четко не определены в *ЕСС 1995 года*. В целях обеспечения согласованности отражения операций в учете Евростат разработал четкую процедуру для таких операций, в том числе предусмотрел взаимодействие статистиков из всех стран-членов в рамках целевых групп, рабочих групп и других комитетов. После этого Евростат проводит консультации с Комитетом по денежно-кредитной и финансовой статистике и статистике платежного баланса (КДФПБ), в который входят представители руководства центральных банков и национальных статистических ведомств, а также Европейского центрального банка, Евростата и других служб Комиссии. Выслушав мнение своих членов, КДФПБ составляет и представляет Евростату свое заключение (не являющееся обязательным для исполнения). Евростат принимает окончательное решение полностью независимым и нейтральным образом, исходя из чисто технических критериев. Он выносит решения не по индивидуальным случаям, касающимся государств-членов ЕС, а по принципам отражения конкретных операций в учете. Принятое Евростатом решение автоматически распространяется на аналогичные случаи во всех странах ЕС. Решение по каждому вопросу излагается в методологической записке, адресованной соответствующим организациям, в частности Комиссии, КДФПБ, центральным банкам и национальным статистическим ведомствам. Оно также распространяется через пресс-релизы и Интернет. Важнейшие решения по методологическим вопросам собраны в «Руководстве *ЕСС 1995 года* по дефициту государственных финансов и государственному долгу» (*ESA95 Manual on Government Deficit and Debt*) (Eurostat, 2000).

**Австралия****Опыт составления данных о внешнем долге: подготовка реестра и разработка форм для проведения обследования<sup>1</sup>**

**14.2.** Статистическое бюро Австралии (СБА) составляет и публикует статистику платежного баланса и МИП на квартальной основе согласно рекомендациям *РПБ5* и *СНС 1993 года*. Данные о внешнем долге входят в состав расширенного набора данных о МИП, в который включена дополнительная информация, позволяющая получать ряды данных, отвечающие первоочередным потребностям австралийских пользователей.

**14.3.** Основным источником данных для МИП является Обследование международных инвестиций (ОМИ). В ходе этого ежеквартального обследования от пред-

<sup>1</sup>Подготовлено Статистическим бюро Австралии.

приятий, органов государственного управления, управляющих компаний и кастодианов собирается соответствующая информация об иностранных инвестициях в Австралии и инвестициях резидентов за рубежом. Основываясь на длительном опыте Австралии, на этом конкретном примере можно сформулировать рекомендации, касающиеся составления реестра потенциальных респондентов для проведения обследования внешнего долга и методов составления форм этого обследования с целью получения непротиворечивых и высококачественных данных. Наряду с этим для сведения приводятся некоторые ряды данных о внешнем долге, которые Австралия распространяет дополнительно к данным, включаемым в состав МИП.

**Составление реестра респондентов**

**14.4.** Австралия является страной с открытой экономикой, уже почти два десятилетия применяющей режим свободно плавающего валютного курса. Поэтому

инвестиции в Австралию и инвестиции из Австралии не подлежат контролю и не требуют разрешения со стороны органов регулирования (хотя для корпораций некоторых типов получение разрешения на приобретение иностранцами права собственности на них является обязательным). Для оценки внешнего долга в стране проводятся статистические обследования организаций, наиболее соответствующих с точки зрения получения данных. Некоторые организации отбираются в силу того, что они выступают в роли конечного инвестора или конечного объекта инвестирования, другие опрашиваются в качестве посредников (управляющих компаний или кастодианов), представляющих данные от имени своих клиентов. Для проведения таких обследований был составлен реестр потенциальных респондентов, который был подготовлен СБА и ведется им.

**14.5.** Основной реестр предприятий СБА (предназначенный для обследования экономики и составляемый, как правило, по данным налоговой отчетности предприятий) ориентирован не столько на группы предприятий, сколько на отдельные действующие предприятия, на которых заняты наемные работники. Он включает значительное число организаций, не связанных с международными инвестициями, однако отличается неполным охватом тех участвующих в финансировании предприятий, которые, возможно, хотя и не имеют наемных работников, но представляют собой канал, через который направляется все международное финансирование, используемое данной группой. Поэтому любая совокупность объектов обследования, произвольно отобранная из данных этого обширного реестра в целях измерения международных инвестиций, будет неэффективной с точки зрения бремени предоставления отчетности, использования государственных ресурсов и гарантий качества. С учетом этого СБА составило отдельный реестр групп предприятий, связанных с международными операциями. Источниками информации о предприятиях, которые должны включаться в такой специальный реестр международных инвестиций, а также другими предлагаемыми источниками данных являются:

- *Существующие реестры предприятий*, которые ведутся статистическим ведомством или другими государственными учреждениями. Вначале предприятия из таких реестров можно охватить краткими пробными обследованиями, с тем чтобы выяснить, имеют ли они значительные внешнедолговые обязательства.
- *Существующие обследования предприятий*, уже проводимые статистическим ведомством или другими государственными учреждениями, занимающимися сбором информации. Информацию, необходимую для реестра международных инвестиций, можно получить из иного обследования либо путем непосредственного изучения реестра для проведения такого обследования, либо путем добавления одного или двух соответствующих вопросов в форму обследования. Формы отчетности, используемые в ходе разнообразных обследований, проводимых СБА, содержат вопросы, позволяющие выявить потенциальных респондентов для обследований внешнего долга, и наоборот, формы обследований внешнего долга включают вопросы, позволяющие выявить респондентов для обследований СБА.
- *Государственные административные источники.* В зависимости от национальных законодательных и административных особенностей или полномочий ведомства, занимающегося сбором данных, в число таких источников могут входить:
  - документы налогового учета, базы данных или списки налогоплательщиков;
  - информация, имеющаяся в распоряжении комиссий по утверждению иностранных инвестиций или контролю за ними;
  - информация, имеющаяся в распоряжении других органов регулирования, например, списки подконтрольных им единиц или данные, подлежащие контролю на основании надзорных требований (например, банки, имеющие лицензии, другие принимающие депозиты учреждения, брокеры по ценным бумагам, управляющие компании, инвестиционные консультанты и уполномоченные пенсионные или взаимные фонды);
  - списки имеющих лицензии кастодиальных фирм, которые могут держать долговые ценные бумаги и другие активы от имени нерезидентов, а также списки управляющих инвестиционными фондами, имеющих лицензии, которые могут действовать от имени нерезидентов;
  - уставные документы компаний и регистрационные реквизиты компаний;
  - данные учета, содержащиеся в системах валютного контроля или отчетности о международных операциях, например, данные о лицах, являющихся инвесторами или получателями крупных потоков портфельных инвестиций (в Австралии такой источник отсутствует);
  - документы, поданные в Комиссию по иностранным инвестициям, различные материалы, находящиеся в Резервном банке Австралии, и годовые отчеты других государственных органов;
  - другие официальные и нормативные источники, многие из которых являются общедоступными, в том числе обязательные годовые отчеты открытых акционерных компаний, находящиеся в Австралийской комиссии по ценным бумагам и инвестициям.
- *Сообщения в средствах массовой информации.* Газеты и периодические издания представляют собой особенно полезный источник информации о потенциальных предприятиях-респондентах. В средствах массовой информации приводятся сведения о зна-

чительной части крупных операций, которые используются не только для обновления реестра, но и для подтверждения правильности данных, сообщаемых в формах обследования международных инвестиций. Наряду с крупными операциями в средствах массовой информации подробно раскрываются многие небольшие операции, а также значительная часть необычных операций. Традиционные печатные средства информации могут дополняться информацией, полученной через электронные каналы связи от коммерческих служб деловых новостей и через Интернет.

- *Общедоступные базы данных*, из которых можно получить самые разнообразные сведения. Такие сведения различаются по степени своей полноты и точности, а также пригодности для целей обследования международных инвестиций. К таким источникам относятся: реестры фондовых бирж, иногда публикуемые последними вместе с дополнительными данными; коммерческие службы информации о реестрах акций; публикации международных рейтинговых агентств (например, Moody's, Standard and Poor's и т.д.); а также отчеты о рыночных исследованиях и материалы служб рыночных исследований, такие как обзоры, выпускаемые бухгалтерскими или брокерскими фирмами. СБА пользуется рядом материалов, публикуемых Австралийской фондовой биржей, например, ежемесячно уточняемыми перечнями выпусков акций,отируемых на бирже, с указанием их цен и индексов.
- *Отраслевые ассоциации* и их отчеты и публикации могут оказаться полезным источником. Тесные связи между статистическим ведомством и отраслевыми ассоциациями важны не только в плане отношений с общественностью и взаимодействия с ней, но и потому что многие из таких объединений публикуют или могут предоставить списки своих членов, нередко с указанием степени их значения или ассортимента услуг, которые они предоставляют. Кроме того, члены таких ассоциаций, особенно в финансовой сфере, вполне могут принадлежать к числу важных пользователей официальной статистики и, следовательно, быть заинтересованными в получении точных данных и оказании помощи статистическим органам и ведомствам, занимающимся сбором данных.

**14.6.** Предприятия, отобранные из различных вышеупомянутых источников в качестве потенциально связанных с международным финансированием, включаются в список предприятий для «пробного» обследования, в ходе которого устанавливается, занимаются ли они какой-либо внешней инвестиционной деятельностью, и если да, то имеют ли они материнскую организацию в Австралии, от которой необходимо будет запросить данные. В ходе «пробного» обследования собирается также общая индикативная информация об инвестици-

ях, которая используется при уточнении форм постоянно проводимого обследования инвестиций.

**14.7.** Реестр для обследования международных инвестиций должен позволять выделить в составе группы предприятий те юридические лица, которые не только отвечают требованиям эффективности и качества сбора данных<sup>2</sup>, но и имеют отношения прямого инвестирования и задолженность, частично относимую к капиталу прямого инвестирования. Организациям-респондентам периодически направляются запросы касательно охвата юридических лиц в тех отчетах, которые они представляют в ходе обследований. Благодаря этому гарантируется, что в случае приобретения новых предприятий их внешняя задолженность будет отражена в отчетных формах, а в случае продажи предприятий из состава группы будут приняты меры для того, чтобы внешний долг таких предприятий по-прежнему учитывался в статистике.

**14.8.** Другими источниками обновления информации о корпоративных структурах в реестре для обследования международных инвестиций являются регулярные обзоры корпоративной структуры нескольких сотен крупнейших австралийских компаний, а также упомянутые выше публикации в прессе и источники, связанные с регистрацией корпораций.

#### **Разработка форм для проведения обследований**

**14.9.** В процессе сбора и составления данных о внешнем долге СБА уделяет большое внимание вопросам выверки и обеспечения согласованности данных. Во-первых, статистика внешнего долга является частью более широкой системы финансовых счетов, что позволяет проводить многочисленные проверки на предмет согласованности и непротиворечивости данных. Например, сопоставление статистических данных об общем объеме рынков различных долговых инструментов с данными об активах и обязательствах по отдельным институциональным секторам может помочь выявить возможные пробелы, которые могут иметь отношение к внешнему долгу. Во-вторых, предполагается, что от предприятий-респондентов должны поступать сбалансированные данные о балансах для составления национальных счетов, что содействует достижению полного охвата и точности отчетности и закладывает основу для получения более подробных данных об иностранной задолженности.

<sup>2</sup>В Австралии отчетность от группы предприятий представляется главным учреждением группы от имени всех отделений, дочерних компаний и консолидированных ассоциированных компаний, а не каждым отдельным юридическим лицом, имеющим то или иное отношение к внешним инвестициям или задолженности. Сбор данных на уровне группы позволяет ограничить число организаций-респондентов лишь теми из них, которые обладают наилучшими возможностями для представления данных.



**14.10.** Если говорить более конкретно, то для оценки внешнего долга Австралии в формы статистического обследования международных инвестиций включаются вопросы, позволяющие собирать данные о поступающих в страну инвестициях и инвестициях из страны по полному набору долговых инструментов, являющихся объектом прямого, портфельного и прочего инвестирования. По каждому долговому инструменту структурой формы обследования предусмотрено представление данных в соответствии с форматом МИП по согласованию данных<sup>3</sup>, включая:

- состояние (уровень или остаток) внешних финансовых активов и обязательств резидентов по состоянию на начало и конец отчетного квартала;
- финансовые операции (потоки инвестиций), приводящие к увеличению или снижению уровня этих активов и обязательств в каждом квартале;
- другие изменения в уровне этих активов и обязательств;
- доходы, начисленные по этим активам и обязательствам.

**14.11.** Применение формата МИП по согласованию данных не только заставляет респондентов обращать внимание на согласованность направляемых данных, но и позволяет статистикам без труда выявлять и расследовать случаи несогласованности в сообщаемых данных. СБА установило, что обычно имеются полные данные об операциях и других причинах изменения остатков в течение каждого квартала.

**14.12.** Структура и формулировки, используемые в формах отчетности, а также формулировки в подробных инструкциях, направляемых всем респондентам, тесно увязаны с формулировками РПБ5. В инструкциях приводятся многочисленные примеры, разъясняющие, что должно (и что не должно) учитываться в данных по каждому типу долгового инструмента.

**14.13.** Одно из преимуществ сбора всех данных о международных инвестициях при помощи одной и той же формы (а в случае обследования международных инвестиций — на одной и той же странице по каждому из инструментов) заключается в том, что благодаря этому устраняется возможность двойного счета. С учетом потенциальных различий в интерпретации границ (между, например, долговыми инструментами и инструментами участия в капитале или прямыми, портфельными и другими инвестициями), а также возможных ошибок и погрешностей при оценке предусматривается важный механизм проверки согласованности данных — требование о том, что результат сложения дезагрегированных величин должен выходить на общую сумму; иными словами, форма отчета является внутренне согласован-

<sup>3</sup>То есть разница между остатками на начало и конец периода «объясняется» проведенными операциями, изменениями стоимостной оценки и «прочими изменениями».

ной. В случаях, когда данные о долговых инструментах и инструментах участия в капитале собираются раздельно (иногда даже силами различных ведомств), неизбежно возникает опасность недоучета и/или двойного счета.

**14.14.** Дальнейшему повышению качества статистики внешнего долга способствует также то, что учет значительной части долговых ценных бумаг, выпущенных нерезидентами в Австралии, осуществляется отдельно по каждой ценной бумаге, находящейся в собственности нерезидентов. Держателями этих ценных бумаг являются кастодианы, действующие от имени клиентов-нерезидентов, что дает возможность получить полную информацию о таких авуарах. Для оценки операций и переоценок, имевших место между двумя остатками, используется информация о ценах этих бумаг.

#### **Дополнения к данным по МИП**

**14.15.** Как уже упоминалось, СБА дополнило набор данных по МИП информацией, отвечающей потребностям австралийских пользователей статистики внешнего долга. К числу наиболее важных добавлений относятся:

- более подробная разбивка по институциональным секторам заемщика, что позволяет, например, анализировать внешний долг финансовых секторов с большей степенью детализации, чем это предусматривается в РПБ5;
- разбивка заемщиков-резидентов Австралии на государственных и частных;
- представление данных о внешних активах в форме долговых инструментов и внешних долговых обязательствах, что позволяет рассматривать валовой долг каждого институционального сектора в контексте чистого внешнего долга каждого сектора;
- представление данных о внешнем долге с учетом места эмиссии (т.е. долговые инструменты, выпущенные в Австралии, и долговые инструменты, выпущенные за границей);
- классификация внешних долговых активов и обязательств как по видам валюты, так и по остаточному сроку погашения (на основе конечного срока погашения долга).

**14.16.** При помощи остаточного срока погашения, основанного на конечной дате погашения, можно приблизительно определить графики платежей по обслуживанию основной суммы долга, с учетом того, что в случае Австралии суммы частичных платежей в счет погашения основной суммы внешнего долга невелики и потому данные по ним не собираются. Отчетность по каждой ценной бумаге в отдельности в случае долговых инструментов, выпущенных хозяйственными единицами, находящимися в Австралии, позволяет получить точные данные о потоках в соответствии с графиком



амортизации долга, однако — когда дело касается других инструментов — если в графиках амортизации требуется раздельно отразить платежи по основной сумме и процентные платежи, то необходим прогноз процентных ставок.

## Австрия

### Оценка МИП<sup>4</sup>

**14.17.** Статистика внешнего долга Австрии составляется на основе публикуемой информации о МИП. Приводимый здесь конкретный пример посвящен описанию порядка составления МИП Австрии и взаимосвязей этих данных с данными о внешнем долге и данными финансовых счетов. Изложение делится на три части, посвященные системе сбора данных для составления МИП и платежного баланса (ввиду того что некоторые данные по МИП рассчитываются путем суммирования данных о потоках), методу составления МИП, в том числе всех детализированных компонентов отдельных статей, а также взаимосвязям между данными по МИП, данными о внешнем долге и данными финансовых счетов.

### Система сбора данных

**14.18.** Действующая система сбора данных для составления платежного баланса и МИП применяется с 1991 года. Она представляет собой «закрытую систему» в том смысле, что обладает возможностью «самобалансирования» и предусматривает представление данных об остатках на начало и конец периода наряду с данными об операциях. Данные об остатках используются при составлении МИП (главным образом — раздела по другим инвестициям), а операции учитываются при составлении всех разделов платежного баланса. Кроме того, непрерывно осуществляется сбор данных о внешних платежах.

**14.19.** Отчетность поступает от банков и небанковских организаций, причем отчеты банков включают информацию о счетах, открытых ими за рубежом, и счетах иностранных банков и небанковских организаций, открытых в банках-резидентах. Отчеты небанковских организаций содержат информацию об их счетах за рубежом, межфилиальных остатках и клиринговых счетах. В подробной отчетности по операциям указывается контрагент — австрийский или иностранный, и если он является иностранцем, то указывается страна его резидентства. Данные представляются по всем валютам,

странам и видам счетов, представляющим интерес с точки зрения платежного баланса (краткосрочные/долгосрочные, депозиты/кредиты, активы/пассивы и т.д.). Данные квартальных и годовых обследований торговых кредитов учитываются при составлении как платежного баланса, так и МИП.

**14.20.** В Австрийском национальном банке (АНБ) ведутся полные базы данных как по компаниям, так и по ценным бумагам. При помощи базы данных по компаниям обеспечивается правильная классификация сообщаемых операций по секторам, особенно если они относятся к доходам, трансфертам и финансовому счету. База данных по ценным бумагам используется в связи со сбором информации о портфельных инвестициях от банков и небанковских организаций в целях определения непогашенных остатков в форме портфельных инвестиций (см. ниже раздел «Измерение портфельных инвестиций»).

**14.21.** Проводятся ежегодные обследования для определения остатков в форме прямых инвестиций, а информация об отношениях прямого инвестирования между австрийскими и иностранными компаниями, полученная по результатам таких обследований, используется для выявления операций и остатков по кредитам, связанным с прямыми инвестициями, и доходов от прямых инвестиций, данные о которых приводятся в другой отчетности. Данные обследования наряду с общими экономическими показателями (такими как номинальный ВВП) и показателями ожиданий используются для оценки реинвестированных доходов. Информация, необходимая для оценки и идентификации операций прямого инвестирования, берется из различных новостных источников.

### Респонденты

**14.22.** В целях облегчения бремени, которое вынуждены нести респонденты в связи с представлением отчетности, предусмотрено, что данные о прямых иностранных инвестициях, не превышающих определенного порогового уровня (менее 5 млн австрийских шиллингов для инвестиций в страну и менее 10 млн австрийских шиллингов для инвестиций за рубежом), должны представляться лишь раз в два года в ходе чередующихся обследований, т.е. половина из тех предприятий, к которым это относится, представляют данные в первый год, а вторая половина — на следующий год. По предприятиям, не представляющим данные о состоянии прямых инвестиций в течение определенного периода времени, делаются расчетные оценки на основе данных отчетов за предыдущий год.

1) *Банковский сектор.* Отчетность в обязательном порядке должны представлять следующие единицы: кредитные организации, ссудно-строительные ассоциации (*Bausparkassen*), организации, занимающиеся факто-

<sup>4</sup>Подготовлено Австрийским национальным банком. Для дополнительных сведений см. Oesterreichische Nationalbank (2000); European Central Bank (1999), Oesterreichische Nationalbank (1995), *Reports and Summaries*, 1/1995; Oesterreichische Nationalbank (1999), *Focus on Austria*, 1/1999.

рингом, и все организации, занимающиеся операциями, аналогичными банковским. В соответствии с законом о валютных операциях (*Kundmachung* DL 1-3/91, 2/93, 1/96) банки обязаны сообщать, на ежедневной/ежемесячной основе, обо всех операциях, осуществляемых через отечественную банковскую систему, в том числе от имени клиентов банков. Если говорить более конкретно, то они должны отчитываться о следующем:

- обо всех расчетах, проводимых через зарубежные счета банков-резидентов и через счета иностранных банков и небанковских организаций, открытые в банках-резидентах, а также об *остатках* на этих счетах по состоянию на начало и конец месяца (*Devisentableaumeldung*);
- обо всех покупках/продажах иностранной валюты и остатках (на начало и конец месяца) по валютным операциям (*Valutableaumeldung*, внебиржевые деньги);
- об остатках ценных бумаг на конец месяца (согласно их определению в *РПБ5*), которые банки, выступающие в качестве первичного кастодиана, держат от своего собственного имени или от имени своих клиентов-резидентов и нерезидентов (*Wertpapierstandmeldung*).

**14.23.** Наряду с этим банки (выступающие в качестве прямого инвестора и/или компании прямого инвестирования) должны представлять отчеты в ходе проведения ежегодных обследований прямых инвестиций в случаях, если стоимость номинального капитала, относящегося к прямым инвестициям, превышает пороговый уровень в 1 млн австрийских шиллингов и 10 процентов от общего номинального капитала; или если номинальный капитал не превышает 1 млн австрийских шиллингов, однако валюта баланса предприятия прямого инвестирования превышает 500 млн австрийских шиллингов и выполняется вышеуказанный 10-процентный критерий.

2) *Небанковский сектор:* предприятия и домашние хозяйства, не включенные в перечень (1). В соответствии с законом о валютных операциях (*Kundmachung* DL 1-3/91, 2/93, 1/96) небанковские учреждения обязаны на ежемесячной основе сообщать обо всех расчетах и остатках по счетам, открытым в банках за рубежом, а также о краткосрочных и долгосрочных кредитах, предоставленных нерезидентам или полученных резидентами от нерезидентов, если годовой объем операций превышает определенный пороговый уровень (*Auslandskontenmeldung*), а во всех иных случаях представлять такие сведения на ежегодной основе. Небанковские частные компании и частные домашние хозяйства (действующие в качестве прямого инвестора и/или компании прямого инвестирования) должны представлять ответы в ходе проведения ежегодных обследований прямых инвестиций в случаях, если стоимость номинального капитала, относящегося к прямым инвестициям, превышает порого-

вый уровень 1 млн австрийских шиллингов и 10 процентов от общего номинального капитала. Наряду с этим компании должны представлять квартальные (по выборке) и годовые (полный охват) обследования торговых кредитов. Кроме того, небанковским учреждениям (включая органы государственного управления) предлагается представлять ежегодные отчеты о принадлежащих им портфелях ценных бумаг, выпущенных резидентами и нерезидентами и находящимися вне банковских депозитариев-резидентов (помещенных на ответственное хранение, хранимых в банках и т.д.), если общая рыночная стоимость таких портфелей ценных бумаг превышает пороговый уровень 1 млн австрийских шиллингов по состоянию на конец года.

3) *Органы государственного управления.* Органы государственного управления сообщают АНБ обо всех операциях, имеющих отношение к платежному балансу. Кроме того, Федеральное министерство финансов представляет определенные данные, используемые в целях проверки (прежде всего по текущим и капитальным платежам, осуществляемым государственным сектором по операциям с учреждениями ЕС).

4) *Органы денежно-кредитного регулирования.* АНБ представляет отчетность об остатках на зарубежных счетах по денежно-кредитным операциям и о ежемесячных потоках и остатках таким же образом, как и банковский сектор. Наряду с этим Департамент бухгалтерского учета АНБ составляет квартальные отчеты о потоках и остатках, специально предназначенные для целей платежного баланса и МИП. Эти отчеты используются главным образом для проверки данных о потоках за месяц, получения данных на основе начислений и расчета данных о резервных активах для МИП.

#### *Оценка портфельных инвестиций*

**14.24.** Для определения величины потоков и остатков портфельных инвестиций используется всеобъемлющая и надежная система составления данных, в основе которой лежит отчетность о ценных бумагах, представляемая по каждой ценной бумаге в отдельности. В целях содействия этой работе ведется база данных отдельно по каждой ценной бумаге (см. ниже). Эта система, разработанная в 1988–1989 годах, отличается не только надежностью, но и возможностью гибкой адаптации в ответ на изменяющиеся потребности пользователей и рыночные условия. Прежде проблема заключалась в том, что стремительное развитие международных финансовых рынков заставляло все более усложнять инструкции респондентам, с тем чтобы их отчетность отвечала потребностям платежного баланса и МИП.

**14.25.** В рамках действующей системы банки представляют данные по операциям и остаткам по каждой ценной бумаге в отдельности, идентифицируя ее при помощи кода МИНЦБ (ISIN). Австрийские банки под-

держивают использование кодов ISIN, поскольку эти коды необходимы им для их собственных целей (например, для расчетов по операциям с ценными бумагами). Указание кода ISIN каждой ценной бумаги в отчетности позволяет идентифицировать ее в базе данных по ценным бумагам, которую ведет АНБ. В этой базе данных содержатся необходимые для платежного баланса и МИП классификационные характеристики (природа финансового инструмента, сектор и страна эмитента и т.д.). То обстоятельство, что отчетность составляется по каждой ценной бумаге в отдельности, позволяет согласовывать данные по операциям и остаткам.

**14.26.** База данных по ценным бумагам была разработана и ведется в АНБ. В основе базы данных лежит информация, закупаемая у национальных нумерационных агентств (ННА) Австрии и Германии, т.е. от Oesterreichische Kontrollbank (ОКВ) и Wertpapiermitteilungen. ОКВ предоставляет данные о ценных бумагах, выпущенных резидентами на внутреннем рынке, и ценных бумагах, номинированных в австрийских шиллингах или евро, выпущенных нерезидентами в Австрии; Wertpapiermitteilung предоставляет данные о ценных бумагах, выпущенных на иностранных рынках, в том числе о ценных бумагах, выпущенных резидентами Австрии, но номинированных в иных валютах, чем австрийский шиллинг и евро. Кроме того, банки-респонденты должны предоставлять информацию о ценных бумагах, которые, по сведениям, имеющимся в распоряжении такого банка, не имеют кода ISIN, — о так называемых «внутренних» ценных бумагах. Если информация об одной и той же ценной бумаге поступает не от одного, а от нескольких учреждений, то в этом случае предпочтение обычно отдается данным ОКВ. Информация о текущих рыночных ценах берется из системы Telekurs. База данных обновляется раз в неделю.

**14.27.** Статистический департамент использует полученную информацию по отдельным ценным бумагам для формирования «внутреннего главного файла», основываясь на данных которого АНБ составляет сведения по операциям и потокам по портфельным инвестициям. В начале 2000 года в указанном главном файле содержалась информация о примерно 150 000 долговых ценных бумаг и примерно 50 000 ценных бумаг, обеспечивающих участие в капитале, т.е. было охвачено около 99 процентов ценных бумаг, торговля которыми осуществлялась резидентами Австрии трансгранично.

**14.28.** АНБ осуществляет комплексную проверку качества данных и вносит в них необходимые поправки, для того чтобы сделать информацию, поступающую из внешних источников, пригодной для целей составления МИП и платежного баланса. Процедуры проверки включают формальный контроль (на предмет полноты ин-

формации) и проверки правдоподобности. Потребность в проверке качества возникает не в последнюю очередь в силу того, что ННА ведут базы данных для обслуживания своих клиентов (банков), чьи профессиональные потребности в информации отличаются от потребностей составителей статистики. Вследствие этого категории данных, имеющие особое значение с точки зрения статистики (например, непогашенная сумма), не всегда отличаются хорошим качеством.

### Составление МИП

**14.29.** Годовой отчет о МИП, за некоторыми исключениями, составляется в соответствии с рекомендациями РПБ5. Имеются хорошие возможности для географического распределения информации на данные по зоне евро и данные по регионам, не входящим в зону евро. В настоящем разделе описывается порядок составления отдельных функциональных категорий МИП.

#### Прямые инвестиции

**14.30.** В случае прямых инвестиций Австрия следует рекомендациям международных стандартов, в том числе касающихся как применения так называемого принципа «направленности» (т.е. представления данных об активах и обязательствах в соответствии с направленностью отношений прямого инвестирования), так и включения реинвестированных доходов. Примерно через 18 месяцев после окончания отчетного периода (периода  $t$ ) на основании годового обследования прямых инвестиций появляются окончательные данные об остатках. Предварительные данные об остатках, появляющиеся примерно через шесть-девять месяцев после окончания отчетного периода ( $t$ ), рассчитываются путем прибавления накопившейся суммы потоков (включая реинвестированные доходы) к остаткам на конец предыдущего отчетного периода ( $t-1$ ).

**14.31.** Единственным исключением являются данные о недвижимости, которые составляются исключительно путем суммирования потоков нарастающим итогом (относительно общих остатков активов и обязательств по прямым инвестициям они составляют примерно семь процентов активов и два процента обязательств соответственно).

**14.32.** Ввиду того что в годовом статистическом обследовании данные приводятся по балансовой стоимости, их согласование с данными по операциям (по рыночной стоимости) является проблематичным. Несмотря на возможность, в ограниченной степени, сделать поправки на ценовые и прочие изменения (а именно переклассификации), величина «прочих изменений» (а именно остаточной поправки, закрывающей разрыв между изменениями остатков и операциями) может быть весьма значительной. Поправки на курсовую разницу рас-

считываются на основе средних за месяц обменных курсов, в случаях когда остатки по МИП вычисляются посредством суммирования потоков нарастающим итогом, и на основе обменных курсов на конец месяца, когда остатки по МИП измеряются непосредственным образом.

**14.33.** Данные по рыночной стоимости могут составляться дополнительно на основе «расчетной оценки по методу доходов», т.е. путем дисконтирования потенциальных будущих денежных доходов.

#### *Портфельные инвестиции*

**14.34.** Данные по портфельным инвестициям составляются в соответствии с рекомендациями РПБ5, включая надлежащую классификацию по инструментам и секторам. Как уже указывалось выше, основу таких данных по остаткам и операциям, по инвестициям в страну и за рубеж, составляет система отчетности по каждой ценной бумаге в отдельности в сочетании с базой данных по ценным бумагам. Источником получения надежных данных об остатках по активам внутреннего сектора является ежемесячная отчетность банков и годовая отчетность небанковских организаций.

**14.35.** Благодаря ведению учета по каждой ценной бумаге в отдельности достигается хорошая согласованность данных об остатках, операциях и изменениях курсов и цен, а сохраняющиеся различия рассчитываются в виде остатка. Существует возможность идентификации других поправок, связанных с переклассификацией по инструментам и секторам. Остатки определяются по рыночным ценам, включая начисленные процентные расходы. Распределение по странам возможно в части активов (на основе страны резидентной принадлежности эмитента), однако страна собственника долгового обязательства резидента не известна.

#### *Производные финансовые инструменты*

**14.36.** Данные МИП по производным финансовым инструментам (деривативам) представляют собой сочетание данных об остатках (примерно 20 процентов от общей суммы) и данных по суммарным операциям (примерно 80 процентов от общей суммы). Эти данные охватывают значительную часть внебиржевых производных инструментов. Данные об остатках, представляемые с указанием кода ISIN, весьма надежны и рассчитываются по рыночным ценам; в отношении остальных данных в отчетах принцип стоимостной оценки невозможно четко определить, хотя считается, что они оцениваются по стоимости, приближенной к рыночной. Данные об остатках имеются на чистой основе, однако нет полностью достоверных данных об остатках на валовой основе.

#### *Другие инвестиции*

**14.37.** Данные о других инвестициях составляются в целом согласно рекомендациям РПБ5 за исключением данных о торговых кредитах между предприятиями

прямого инвестирования, которые включаются вместе с другими торговыми кредитами в раздел «другие инвестиции», вместо того чтобы учитываться в разделе прямых инвестиций. Для расчета этих данных используются данные об остатках (примерно 90 процентов от общей суммы) в сочетании с суммарными данными о потоках (примерно 10 процентов от общей суммы). Данные об остатках в основном вычисляются на основе данных платежно-расчетной системы; исключение составляют данные о торговых кредитах, которые определяются непосредственно по результатам квартальных и годовых обследований. В случае кредитов и других активов/обязательств расчет остатков, находящихся ниже порогового уровня, требующего непосредственного представления отчетности респондентами, осуществляется, исходя из суммарных данных о потоках.

**14.38.** Респонденты должны согласовывать в своем отчете данные об остатках и потоках по разделу «другие инвестиции». Данные по изменениям цен (главным образом относящиеся к торговле активами), прочим поправкам (переклассификациям) и остаточным поправкам (ошибкам отчетности или корректировке остатков) могут браться непосредственно из поступающих отчетов. Поправки на курсовую разницу рассчитываются на основе средних за месяц обменных курсов в случае операций и изменений, указываемых в отчетах, и на основе обменных курсов на конец месяца — для отражения остатков. Другие активы и обязательства по инвестициям оцениваются по номинальной стоимости.

#### *Резервные активы*

**14.39.** Информация об остатках на счетах резервных активов представляется непосредственно Департаментом бухгалтерского учета АНБ в форме специальных квартальных отчетов. В этих отчетах содержатся данные об остатках, операциях и всех видах изменений. Данные берутся непосредственно из базы данных бухгалтерского учета. Остатки и операции по наличной валюте и депозитам не включаются в специальные квартальные отчеты, поскольку они уже были отражены ранее в регулярной месячной отчетности, представляемой АНБ (см. выше раздел «Респонденты», пункт (4)). Различия между принципами бухгалтерского учета и концепциями РПБ5 считаются незначительными. Данные об остатках представляются в оценке по рыночной стоимости, в том числе по ценам на момент закрытия торгов для золота и по валютным курсам, средним между покупкой и продажей на момент закрытия валютного рынка.

#### **Взаимосвязи между МИП, с одной стороны, и внешним долгом и финансовыми счетами, с другой стороны**

##### *Валовой внешний долг*

**14.40.** Информация о состоянии валового внешнего долга Австрии может быть получена на основе данных



МИП. В настоящее время данные о внешнем долге составляются по рыночным ценам и в разбивке по секторам. По долговым ценным бумагам имеются данные на основе остаточного срока до погашения.

#### Финансовые счета

**14.41.** Финансовые счета, составляемые АНБ в соответствии с «Европейской системой счетов 1995 года (ЕСС 1995 года)» (Eurostat, 1996), охватывают, в форме отчетов об активах и обязательствах, финансовые требования и обязательства всех институциональных секторов. Баланс сектора «остального мира» для финансовых счетов составляется в значительной мере на основе данных МИП. Так, остатки на счетах «чистые финансовые активы нерезидентов» (финансовые счета) соответствуют «чистым обязательствам перед остальным миром» внутренних секторов (МИП). Последнее означает отрицательную чистую позицию МИП, т.е. «чистые требования сектора остального мира к резидентам Австрии».

## Канада

### Оценка иностранных портфельных инвестиций в канадские облигации<sup>5</sup>

**14.42.** С 1980-х годов резко возросли объемы инвестиций нерезидентов в канадские облигации. Стоимость инвестиций иностранцев увеличилась с 56,5 млрд канадских долларов в 1980 году до 393 млрд канадских долларов к 1999 году, что составляло свыше 40 процентов стоимости находящихся в обращении канадских облигаций. Проценты по этим долговым обязательствам (27,5 млрд канадских долларов в 1999 году) являлись одним из главных факторов существования дефицита по счету доходов от инвестиций в рамках счета текущих операций Канады. Ввиду масштаба явления и широкого разнообразия облигаций, находящихся во владении нерезидентов, Канада создала детализированную и сложную статистическую систему, способствующую получению адекватных и согласованных статистических данных.

**14.43.** Данные об инвестициях нерезидентов в канадские облигации, представляемые в основном по каждой ценной бумаге в отдельности, поступают: 1) раз в месяц от крупных инвестиционных дилеров, банков, страховых компаний и пенсионных и взаимных фондов; 2) от крупнейших эмитентов долговых ценных бумаг. Данные поступают на ежемесячной основе, в основном на магнитных носителях, поставляемых поставщиками информации услуг. При подаче данных используется специфическая матрица учета с указанием подробных характеристик инструментов. Ежемесячно поступают

<sup>5</sup>Подготовлено Статистическим управлением Канады.

данные по более чем 500 000 операций с ценными бумагами, из которых примерно 10 000 относятся к операциям с канадскими облигациями. Данные об остатках на конец года собираются по результатам ежегодного общего обследования, при этом для расчета остатков используются четыре различных метода стоимостной оценки.

**14.44.** Канадская система опирается на базу данных, в которой содержатся подробные характеристики каждого конкретного выпуска облигаций. Действительно, по каждому выпуску облигаций в Канаде указывается эмитент, сектор (федеральное правительство, частный сектор и т.д.), отраслевая классификация; по каждой облигации, держателем которой является нерезидент, — данные о дате выпуска и дате погашения, валюте выпуска, процентной ставке, сроках выплаты процентов и т.п.; а держатели-нерезиденты идентифицируются в соответствии со страной их резидентной принадлежности, если такие данные имеются, или, в худшем случае, в соответствии с широкой географической зоной, а также на основе того, являются ли они или не являются связанными сторонами по отношению к канадским эмитентам.

**14.45.** В настоящем конкретном примере на основе подробной информации об отдельных облигациях дается обзор методов подготовки статистических данных по операциям и остаткам и характеризуются различные цены, на основе которых определяется стоимость облигаций<sup>6</sup>.

### Финансовые операции и остатки по счетам

**14.46.** Существуют финансовые операции четырех видов, влияющие на данные об остатках: новые выпуски, торговля существующими ценными бумагами, начисление процентов и погашение.

#### Новые выпуски

**14.47.** В соответствии с канадской системой к новым выпускам облигаций, продаваемым нерезидентам, относятся лишь те облигации нового выпуска, которые размещаются непосредственно за границей (то есть зарубежные выпуски и часть глобальных выпусков, размещаемых на зарубежных рынках). Покупки нерезидентами новых канадских облигаций, размещаемых на внутреннем рынке, включая реализуемую внутри страны часть глобальных облигаций, классифицируются как торговля существующими выпусками. Операции, связанные с новыми выпусками, номинированными в иностранных валютах, вводятся в систему в оригинальной валюте и пересчитываются в канадские доллары на

<sup>6</sup>Более подробное описание канадской системы можно найти в Интернете на веб-сайте МВФ <http://www.imf.org/external/bopage/stindex.htm>.

основе среднего полуденного обменного курса за тот месяц, в течение которого была осуществлена операция. Если известна выручка в канадских долларах по новым выпускам, то эти данные используются напрямую в качестве оценки стоимости операции.

#### *Торговля существующими облигациями*

**14.48.** Торговля канадскими облигациями с участием резидентов и нерезидентов в основном происходит в случае реализации внутренних выпусков, особенно выпусков облигаций правительства Канады. Если облигации продаются в течение того же месяца и года, в котором они были выпущены, то в рамках системы считается, что продажа имела место на дату нового выпуска; во всех иных случаях считается, что продажа произошла на пятнадцатое число месяца торговли.

**14.49.** Соглашения об обратном выкупе (РЕПО), в соответствии с которыми продаются облигации, по сути являются кредитами, в рамках которых облигации используются в качестве залога. Поскольку респонденты включают их в данные о торговле за месяц, такие операции из категории портфельных инвестиций переводятся в категорию кредитов и займов. Это не представляет сложности для финансовых посредников, которые учитывают свои торговые операции с ценными бумагами в рамках соглашений РЕПО отдельно. В случаях, когда финансовые посредники не выделяют ценные бумаги, участвующие в операциях РЕПО, система обеспечивает сопоставление продаж и покупок одних и тех же ценных бумаг в течение одного месяца и оценивает норму доходности, для того чтобы выявить операции, которые должны классифицироваться как операции РЕПО.

**14.50.** Операции с ценными бумагами с отделенным купоном (стрипами) — т.е., когда торговля купонными выплатами производится отдельно от торговли основной суммой — учитываются как операции с облигациями, выпущенными первоначальным эмитентом, однако не соотносятся с конкретным облигационным выпуском, купоны по которому были отделены. Облигации с отделенным купоном учитываются как облигации с нулевым купоном, а доход по ним рассчитывается как разница между ценой операции и стоимостью погашения.

**14.51.** По ряду причин некоторые дилеры по ценным бумагам не представляют данные по операциям с существующими облигациями в разбивке по каждой ценной бумаге в отдельности. Такие облигации подвергаются перегруппировке в соответствии с сектором эмитента и рассматриваются в виде компонента единого синтетического выпуска данного сектора (например, облигаций, выпущенных органами государственного управления провинций). После внесения корректировок, необходимых для удаления из расчетов облигаций в рамках соглашений РЕПО и облигаций с отделенным купоном,

система проверяет, была ли каждая из проданных облигаций ранее зарегистрирована в системе как выпущенная облигация. Если нет, то в перечень вносится поправка, и облигация регистрируется как новый выпуск.

#### *Учет процентов по методу начисления*

**14.52.** В канадской системе разница между ценой эмиссии и ценой погашения начисляется в виде процентов на протяжении срока существования облигации. Наряду с этим система рассчитывает накопления купонных выплат по каждому непогашенному облигационному выпуску. Эти два компонента, до тех пор пока они не оплачены, постоянно увеличивают стоимость облигации и объем внешней задолженности Канады по облигациям.

#### *Погашение*

**14.53.** Погашение представляет собой выплату основной суммы долга, которую эмитент производит на дату погашения облигации. Суммы погашения автоматически генерируются системой при наступлении срока погашения. Обычно устанавливается одна дата погашения, вместе с тем по некоторым облигациям могут устанавливаться несколько дат погашения, поскольку погашение растягивается по времени (например, в случае облигаций фондов погашения). Для облигаций, выпускаемых траншами, система рассчитывает суммы погашения пропорционально весу траншей. Суммы погашения облигаций в иностранных валютах переводятся в канадские доллары по среднему за месяц полуденному курсу в месяц погашения. В этом случае, если известна сумма выручки в канадских долларах, такая информация используется для определения стоимости погашения.

#### **Стоимостная оценка финансовых операций и остатков**

**14.54.** С момента выпуска и до момента погашения цена облигации колеблется в основном в результате изменений процентных ставок на рынке. В канадской статистической системе ведется учет четырех цен: цены эмиссии, балансовой стоимости, рыночной цены на конец года и цены погашения. В свою очередь, каждая из этих цен используется для получения соответствующих статистических данных. Например, на основе цен новых выпусков рассчитываются потоки капитала в связи с новыми выпусками, а на основе цен погашения — данные о суммах погашения. Операции как продажи, так и покупки за месяц учитываются по рыночным ценам. Объем непогашенных облигаций в настоящее время оценивается по балансовой (или номинальной) стоимости и по рыночной стоимости.

#### *Цены эмиссии*

**14.55.** В момент эмиссии цены на облигации, как правило, устанавливаются на уровне существующей рыночной цены. Эта рыночная цена, в свою очередь,



эквивалентна стоимости будущих платежей, дисконтированной по рыночной процентной ставке. Если ставка купона установлена на уровне, эквивалентном существующей процентной ставке, то цена эмиссии будет равной цене погашения. Если ставка купона отличается от существующей процентной ставки, то цена эмиссии будет установлена с дисконтом или премией относительно цены погашения.

**14.56.** Как правило, облигация выпускается в один день и, следовательно, имеет одну цену эмиссии. Существуют, однако, облигации, особенно облигации правительства Канады, которые выпускаются траншами в течение определенного периода времени. Каждый транш в выпуске имеет один и тот же срок погашения и такую же ставку купона, как и ставка купона по существующему выпуску, однако цены эмиссии каждого из траншей будут меняться в зависимости от процентных ставок, существующих на момент выпуска транша. Таким образом, каждый из траншей этих облигаций может иметь различную цену эмиссии.

#### *Балансовая стоимость*

**14.57.** Балансовая стоимость может рассчитываться несколькими способами, отражающими различные точки зрения. С точки зрения эмитента облигации, балансовая стоимость — это цена эмиссии плюс начисленные проценты, которые еще не выплачены. С точки зрения собственников облигации, балансовая стоимость включает стоимость приобретения облигации плюс доход, который уже начислен, но еще не получен. Поскольку облигации могут приобретаться по разным ценам, может существовать множество значений балансовой стоимости.

**14.58.** В канадской статистической системе учитывается лишь балансовая стоимость эмитента. Балансовая стоимость состоит из цены эмиссии и начисленных процентов, еще не выплаченных эмитентом. Эти проценты рассчитываются как сумма начисленных купонов и начисленной разности между ценой эмиссии и ценой погашения. Таким образом, в любой момент времени балансовая стоимость — или номинальная стоимость, если пользоваться терминологией *Руководства*, — с точки зрения эмитента состоит из трех частей: цены эмиссии; начисленной, но еще не выплаченной суммы купонов; и амортизации дисконта/премии, если таковая имеется, между ценами эмиссии и погашения.

#### *Рыночные цены*

**14.59.** *Описание рыночных цен.* Текущая рыночная цена облигации на данный момент времени, как правило, определяется на основе нескольких последних операций по покупке и продаже на финансовом рынке. На протяжении всего срока существования облигации ее рыночная цена будет многократно меняться и зависеть от того,

в какой момент берется ее стоимость. Например, цена эмиссии в большинстве случаев — это рыночная цена, существовавшая на момент выпуска облигации, а цена погашения — это рыночная цена, существовавшая на момент наступления срока погашения.

**14.60.** *Расчет рыночных цен.* В канадской системе рыночные цены либо берутся на основе информации, полученной в ходе обследования торговли облигациями за месяц, предшествующий оценке, либо рассчитываются. Если торговля облигациями с нерезидентами осуществлялась в месяце, предшествующий периоду оценки, например, если облигации были проданы в декабре, а оценка делается на конец декабря, то при расчете операций в качестве приблизительной оценки рыночной цены берется средняя цена в ходе такой торговли. Для облигаций, по которым информация о рыночных ценах не может быть получена сразу, система производит расчет дисконтированной стоимости будущих платежей по облигациям при помощи матрицы рыночной доходности. Такая матрица позволяет получать рыночные цены для широкого круга канадских облигаций (по секторам, валютам и количеству лет до срока погашения) и регулярно обновляется в рамках системы.

#### *Цены погашения*

**14.61.** Цена погашения — это сумма, которую эмитент обязан выплатить держателю облигации по наступлении срока ее погашения; она представляет собой будущую стоимость основной суммы, после того как были выплачены купоны. Цена погашения облигации равняется рыночной цене этой облигации, которая будет существовать на дату ее погашения.

#### **Особенности системы**

**14.62.** Канадская система отличается высокой степенью детализации учитываемых данных и гибкостью, что позволяет составлять многочисленные отчеты по канадским облигациям в собственности нерезидентов. Стоимостная оценка канадских облигаций может осуществляться четырьмя различными методами: по цене эмиссии, по цене погашения, по балансовой (номинальной) стоимости и по рыночной стоимости. Данные по рыночной стоимости публикуются в МИП Канады.

**14.63.** В систему заложены функции, позволяющие рассчитывать остатки, операции, проценты (выплаченные, начисленные или причитающиеся к оплате) и комиссионные за конкретный период времени в первоначальной валюте или в канадских долларах. Может также рассчитываться воздействие изменений обменного курса на остатки. Кроме того, Статистическое управление Канады обладает возможностью рассчитывать суммы денежных средств, которые потребуются для обслуживания долга в предстоящие годы, с учетом купонов, ко-

торые будут подлежать выплате, а также погашения облигаций. Может рассчитываться также остаточный срок до погашения по типам обязательств и по секторам.

## Чили

### Согласование данных статистики внешнего долга с данными международной банковской статистики БМР<sup>7</sup>

**14.64.** Наличие статистических данных о внешних обязательствах стран-заемщиков является необходимым условием надлежащего функционирования международных рынков капитала. Вместе с тем опыт показал, что в случаях, когда данные, публикуемые страной с точки зрения заемщика, расходятся с данными, публикуемыми международными организациями с точки зрения кредитора, это непосредственным образом сказывается на доверии к статистике, публикуемой страной, порождая неопределенность относительно фактической задолженности и тем самым — неэффективность рынков капитала.

**14.65.** В Чили, как и в ряде других стран, данные внешнеэкономической статистики, публикуемые ежемесячно Центральным банком Чили (ЦБЧ), не совпадают с международной банковской статистикой, публикуемой БМР. В целях согласования данных двух учреждений руководство Международного департамента ЦБЧ в августе 1998 года выделило ресурсы для проведения обширных исследований и налаживания контактов с БМР и органами денежно-кредитного управления разных стран, с тем чтобы установить причины расхождений. Кульминационным этапом этой работы стал визит должностных лиц ЦБЧ в БМР в Базеле (Швейцария), состоявшийся в конце 1999 года. Один из выводов по итогам исследования заключался в том, что статистика БМР опирается на более широкую концепцию, чем концепция внешнего долга, которой пользуется ЦБЧ. В отличие от Центрального банка, публикующего статистику внешнего долга, БМР составляет данные, относящиеся к требованиям к стране, включая такие статьи, как внутренние требования в иностранной валюте к резидентам Чили и другие обязательства, которые выйдут за рамки применяемого в Чили базового определения внешнего долга.

**14.66.** В настоящем конкретном примере на основе результатов указанной работы и данных на конец июня 1999 года объясняются причины возникновения различий между показателями внешних обязательств, которые публикуются ЦБЧ и БМР.

<sup>7</sup>Подготовлено Центральным банком Чили.

**Таблица 14.1. Требования по внешним кредитам и займам, предоставленным Чили учреждениями, представляющими отчетность в БМР, по состоянию на конец июня 1999 года**

	Млн долл. США
(1) Согласно отчетности ЦБЧ	15 901
(2) Согласно отчетности БМР (на территориальной основе)	18 684
(3) Расхождение между источниками ((1) – (2))	–2 783

**14.67.** Как указывается в главе 17, БМР публикует международную банковскую статистику как на территориальной, так и на консолидированной основе. В настоящем конкретном примере сначала проводится сопоставление данных ЦБЧ с данными БМР на территориальной основе, а затем с консолидированными данными БМР, после чего делаются некоторые выводы.

### Сопоставление с территориальными данными БМР

**14.68.** Территориальные данные БМР содержат информацию о внешних активах и обязательствах всех банков (называемых учреждениями, представляющими отчетность в БМР), расположенных в так называемой зоне, представляющей отчетность в БМР<sup>8</sup>. В разделе внешних активов отдельно показывается стоимость непогашенных внешних кредитов в разбивке по валютам, институциональным секторам и странам заемщиков. В ходе исследования ЦБЧ выяснилось, что публикуемая ЦБЧ статистика долга перед иностранными финансовыми учреждениями более сопоставима с данными БМР о внешних кредитах и займах, чем с данными БМР по внешним активам.

**14.69.** В таблице 14.1 приводятся требования по внешним кредитам и займам, имевшиеся у учреждений, представляющих отчетность в БМР, в отношении Чили по состоянию на конец июня 1999 года по данным ЦБЧ и БМР. Как видно из таблицы, эта сумма согласно отчетности БМР на 2 783 млн долларов США выше, чем по данным отчетности ЦБЧ.

**14.70.** Вышеуказанное различие, как показало исследование, в основном объясняется наличием трех статей,

<sup>8</sup>На момент написания настоящего раздела в зону отчетности БМР входили страны Группы десяти и еще восемь стран: Австрия, Бельгия, Германия, Дания, Ирландия, Испания, Италия, Канада, Люксембург, Нидерланды, Норвегия, Португалия, Соединенное Королевство, США, Финляндия, Франция, Швейцария, Швеция и Япония. В квартальную отчетность включаются также так называемые офшорные центры: Багамские Острова, Бахрейн, Каймановы острова, Нидерландские Антильские Острова, САР Гонконг и Сингапур.

**Таблица 14.2. Скорректированные данные о требованиях по внешним кредитам и займам, предоставленным Чили учреждениями, представляющими отчетность в БМР, по состоянию на конец июня 1999 года**

	Млн долл. США
<b>Данные в отчетности</b>	
(1) Согласно отчетности ЦБЧ	15 901
(2) Согласно отчетности БМР (на территориальной основе)	18 684
(3) Расхождение между источниками ((1) – (2))	-2 783
<b>Факторы, объясняющие расхождение между источниками данных<sup>1</sup></b>	
(4) <i>Cobranzas</i> (форфейтинговая деятельность)	1 900
(5) Задолженность перед государственными финансовыми учреждениям	721
(6) Кредиты, использованные для финансирования операций за рубежом	500
(7) Общая поправка ((4) + (5) + (6))	3 121
<b>Скорректированная разница (расхождение (3) плюс общая поправка (6))</b>	<b>338</b>

<sup>1</sup> Положительная величина обозначает суммы, включаемые в данные БМР о внешних кредитных требованиях к Чили, но не учитываемые в данных ЦБЧ по внешним кредитам и займам, полученным от учреждений, представляющих отчетность в БМР.

которые ЦБЧ не относит к внешним кредитам и займам от учреждений, представляющих отчетность в БМР.

**14.71.** Во-первых, представляется, что БМР включает в свои данные внешние кредиты и займы, предоставляемые в целях финансирования внешней торговли в форме инструментов, выдаваемых заемщиком иностранному поставщику или третьей стороне и впоследствии учитываемых банками (что делает их формой форфейтинга). В Чили такие инструменты известны под названием *cobranzas*. В отличие от практики БМР в Чили в публикуемые показатели внешнего долга включаются (на момент написания настоящей работы) лишь те среднесрочные и долгосрочные инструменты *cobranzas*, которые классифицируются в качестве задолженности перед поставщиками<sup>9</sup>. Согласно оценкам ЦБЧ общая сумма *cobranzas* (краткосрочных, среднесрочных и долгосрочных) на конец июня 1999 года составляла около 5 425 млн долларов США, из которых 1 900 млн долларов США могло приходиться на требования учреждений, представляющих отчетность в БМР<sup>10</sup>, с остаточным сроком до погашения менее одного года и, сле-

<sup>9</sup> Поскольку источником информации выступают заемщики, эти кредиты классифицируются как задолженность перед поставщиками, несмотря на то что впоследствии они учитываются банками зоны отчетности БМР (форфейтинг).

<sup>10</sup> Оценка краткосрочных требований получена на основе консолидированных данных БМР, в которых выделяются краткосрочные требования на основе остаточных сроков до погашения.

довательно, отражаемых в статистике БМР в качестве краткосрочных.

**14.72.** Во-вторых, в публикуемых данных ЦБЧ кредиты и займы, предоставляемые Чили финансовыми учреждениями иностранных правительств на финансирование конкретных проектов, относятся к государственным ведомствам. С другой стороны, определенная часть таких кредитов и займов включается в территориальную (и консолидированную) банковскую статистику БМР, даже несмотря на то что вышеуказанные государственные учреждения не входят в число учреждений, представляющих отчетность в БМР. Например, кредиты, предоставленные «Кредитанштальт фюр Видерауфбау», включаются в данные отчетности, направляемой Германией БМР, а кредиты, предоставленные Корпорацией по развитию экспорта Канады, которая также не является учреждением, представляющим отчетность в БМР, отражаются в отчетах, составляемых финансовыми учреждениями, с которыми корпорация поддерживает деловые отношения. По данным на конец июня 1999 года 721 млн долларов США из общей суммы разницы между данными БМР и ЦБЧ приходилось на эти две организации.

**14.73.** В-третьих, кредиты и займы, привлекаемые чилийскими предприятиями и направляемые непосредственно на финансирование инвестиций за границей, не учитываются в данных ЦБЧ, но включаются в данные как территориальной, так и консолидированной статистики БМР. На конец июня 1999 года сумма таких кредитов составляла 500 млн долларов США, из которых 20 процентов имели остаточные сроки до погашения не более одного года.

**14.74.** Как видно из таблицы 14.2, три вышеуказанных фактора с запасом перекрывают разрыв между данными отчетности БМР и ЦБЧ.

#### **Сопоставление с консолидированными данными БМР**

**14.75.** Консолидированные международные банковские данные БМР содержат информацию о внешних активах банков, головные офисы которых находятся в зоне отчетности БМР, за исключением банков, имеющих головные офисы в офшорных центрах (данные по которым включаются в состав территориальной статистики). Консолидация означает отражение в отчетности всех требований каждого из банков, включая все его отделения во всем мире, за исключением внутрибанковских требований, которые исключаются из отчетности. Отделения и дочерние учреждения банков, расположенные в зоне отчетности, но имеющие головные офисы за пределами этой зоны, представляют информацию лишь по своим собственным требованиям и обязательствам (т.е. на неконсолидированной основе).

**Таблица 14.3. непогашенные внешние требования к Чили со стороны учреждений, представляющих отчетность в БМР, по состоянию на конец июня 1999 года**  
(млн долл. США)

	Всего	Краткосрочные <sup>1</sup>	Средне- и долгосрочные
<b>Данные в отчетности</b>			
(1) Согласно отчетности ЦБЧ	15 850	3 911	11 939
(2) Согласно отчетности БМР	23 491	9 347	14 144 <sup>2</sup>
(3) Расхождение между источниками ((1)-(2))	-7 641	-5 436	-2 205
<b>Факторы, объясняющие расхождение между источниками данных<sup>3</sup></b>			
(4) Валютные активы отделений иностранных банков	3 343	2 454	889
(5) Облигации	823	253	637
(6) <i>Sobranzas</i> (форфейтинговая деятельность)	1 900	1 900	0
(7) Задолженность перед государственными финансовыми учреждениями	721	84	570
(8) Кредиты и займы, использованные для финансирования инвестиций за границей	500	100	400
(9) Общая поправка ((4)+(5)+(6)+(7)+(8))	7 287	4 791	2 496
<b>Скорректированная разница ((расхождение (3) плюс общая поправка (9))</b>	<b>-354</b>	<b>-645</b>	<b>291</b>

<sup>1</sup>В соответствии с остаточным сроком до погашения в один год и менее.

<sup>2</sup>Включая внешние обязательства, срок погашения которых невозможно установить.

<sup>3</sup>Положительная величина обозначает суммы, включаемые в данные БМР о внешних требованиях к Чили, но не учитываемые в данных ЦБЧ по внешним обязательствам перед учреждениями, представляющими отчетность в БМР.

Консолидированные данные БМР даются в разбивке по секторам заемщиков и по краткосрочным и долгосрочным остаточным срокам до погашения и представляют дебиторскую задолженность каждой страны перед каждой из стран-кредиторов. Кредиты и займы как таковые отдельно не выделяются. В свете всего вышесказанного становится очевидным, что показатели активов в территориальной и консолидированной статистике отличаются существенным образом.

**14.76.** Из таблицы 14.3 видно, что, как и в случае территориальной статистики, данные отчетности БМР о внешних требованиях учреждений, представляющих отчетность в БМР, в отношении Чили по состоянию на конец июня 1999 года превышают аналогичные данные в отчетности ЦБЧ (23 491 млн и 15 850 млн долларов США соответственно)<sup>11</sup>.

**14.77.** Помимо трех вышеупомянутых причин, еще одной причиной указанного расхождения является то, что БМР рассматривает остатки в иностранной валюте на внутренних счетах отделений иностранных банков, являющихся резидентами Чили, в качестве внешних обязательств Чили, в то время как при измерении внешнего долга обязательства резидентов перед другими резиден-

тами из расчета исключаются. Указанные остатки составляли на конец июня 1999 года 3 343 млн долларов США<sup>12</sup> и финансировались в основном за счет средств, полученных на внутреннем рынке.

**14.78.** Данные по требованиям в форме облигаций учреждений, представляющих отчетность в БМР, являются еще одним потенциальным источником расхождений. Однако стоимость таких требований четко не определена, поскольку они не показываются отдельно ни в отчетности БМР, ни в отчетности ЦБЧ. Обязательства по облигациям перед нерезидентами включаются в данные статистики ЦБЧ по внешнему долгу Чили, однако отдельные группы кредиторов не раскрываются. По состоянию на конец июня 1999 года общие обязательства Чили по облигациям оценивались в 4 116 млн долларов США, из которых, согласно расчетам, примерно 20 процентов, или 823 млн долларов США, приходилось на требования учреждений, представляющих отчетность в БМР, на консолидированной основе. Предполагалось, что из этой общей суммы 253 млн долларов США относились к краткосрочным облигациям. Известно, что значительная часть этих чилийских обязательств находится в США во владении таких финансовых учреждений, как инвестиционные фонды и банковские холдинговые компании. Эти учреждения обязаны представлять отчеты о своих портфелях таких ценных бумаг Федеральной

<sup>11</sup>Данные, приводимые в таблице 14.3 согласно отчетности ЦБЧ — это данные по кредитам и займам учреждений, представляющих отчетность в БМР, которые были переведены на консолидированную основу в целях достижения сопоставимости с данными БМР.

<sup>12</sup>Источник: финансовая информация Управления надзора за банками и финансовыми учреждениями.

резервной системе в целях включения этих данных в отчет «Обследование состояния задолженности по странам» (Country Exposure Lending Survey), который является источником статистических данных, представляемых в БМР официальными органами США.

### Выводы

**14.79.** На основании проведенного ЦБЧ исследования можно сделать следующие выводы.

- В целях обеспечения надлежащего использования данных и проведения сопоставлений между показателями, концептуально отражающими один и тот же объект измерения, необходимо, чтобы каждое публикуемое статистику ведомство четко разъясняло, какая методологическая основа использовалась им при составлении публикуемых данных.
- Причиной существенных расхождений, особенно в случае задолженности, переводимой другому кредитору, являются используемые источники первичных данных (заемщики в случае ЦБЧ и кредиторы в случае БМР). В частности, это касается определенных требований (например, по облигациям), отражаемых в отчетности БМР, которые, хотя и включаются в публикуемую ЦБЧ статистику внешнего долга Чили, не могут быть отнесены на конкретного кредитора.
- Необходимо разъяснять природу показателей, сообщаемых в БМР. Например, БМР рассматривает остатки в иностранной валюте на внутренних счетах отделений иностранных банков в Чили как внешнее обязательство Чили, несмотря на то что они представляют собой требования одного резидента к другому. Очевидно, что вопрос о том, должны ли эти требования рассматриваться в качестве внешних обязательств, является спорным (согласно настоящему *Руководству* — не должны), поскольку такие остатки финансируются за счет внутренних ресурсов и, следовательно, не представляют собой чистую задолженность перед границей.
- Важнейшее значение имеет контроль качества, от которого во многом зависит сопоставимость статистики, публикуемой различными учреждениями. Следовательно, вопросам обеспечения правильного применения установленной методологии должно всегда уделяться соответствующее внимание.
- В настоящее время в Чили, в целях достижения большей полноты статистики внешнего долга ведется работа по составлению данных по таким инструментам, как «sobranzas» и кредиты, направляемые на финансирование инвестиций за рубежом, которые, хотя и подпадают под категорию внешнего долга, не включаются в статистику долга Чили по причине отсутствия необходимой информации. Для решения этой проблемы проводятся обследования и применяются другие методы сбора данных.

## Индия

### Использование информационных систем по долговым обязательствам для управления внешним долгом<sup>13</sup>

**14.80.** Организация эффективного мониторинга является необходимой предпосылкой успешного управления долгом. И действительно, информация о состоянии и составе внешней задолженности и платежей в счет обслуживания долга является важнейшей основой для принятия решений в области управления долгом. В условиях резкого возрастания объема и сложности учетной документации о кредитах и займах принятие решений по управлению долгом невозможно без оперативного получения информации и возможности проводить анализ и разрабатывать и сопоставлять различные сценарии, например для изучения воздействия альтернативных стратегий управления долгом. Неавтоматизированного учета в таких обстоятельствах уже недостаточно, а требуется создание компьютеризированной базы данных, позволяющей извлекать необходимую информацию и разрабатывать различные сценарии.

**14.81.** В Индии меры по обеспечению полного охвата, активного мониторинга и компьютеризации данных по внешнему долгу сыграли ключевую роль в непрерывном улучшении состояния внешнего долга страны (см. таблицу 14.4). Полнота охвата и своевременность поступления данных заложили основу для эффективного мониторинга уровня долга и платежей в счет его обслуживания. Например, информация о прогнозируемых платежах в счет обслуживания долга — т.е. о предусмотренных договорами обязательствах на предстоящие годы — позволяет заблаговременно предупредить органы, ответственные за принятие решений, о предстоящих концентрациях платежей в счет погашения долга, давая тем самым заранее возможность для принятия упреждающих мер. Кроме того, с созданием компьютеризированной базы данных упростилась оценка последствий альтернативных стратегий привлечения займов. Эффективный мониторинг данных на основе компьютеризации стал, таким образом, незаменимым средством управления долгом в Индии.

### Выгоды, связанные с эффективной информационной системой

**14.82.** Ниже, на основе опыта Индии, приводится описание выгод, приносимых эффективной информационной системой.

#### Управление внешним долгом

**14.83.** Одной из характерных особенностей управления внешним долгом в Индии является установление

<sup>13</sup>Подготовлено Министерством финансов Индии.



Таблица 14.4. Внешний долг и ключевые показатели задолженности Индии

	По состоянию на 31 марта							
	1991	1992	1995	1996	1997	1998	1999	2000 <sup>1</sup>
	(млрд долларов США, на конец периода)							
1) Долгосрочный долг	75,3	78,2	94,7	88,7	86,7	88,5	93,3	94,4
2) Краткосрочный долг	8,5	7,1	4,3	5,0	6,7	5,0	4,4	4,0
3) Внешний долг, всего	83,8	85,3	99,0	93,7	93,5	93,5	97,7	98,4
	(отношения в процентах)							
4) Внешний долг к ВВП	30,4	41,0	30,9	27,1	24,7	24,4	23,5	22,0
5) Обслуживание долга к текущим поступлениям	35,3	30,2	25,9	26,2	23,0	19,5	19,0	16,0
6) Краткосрочный долг к совокупному долгу	10,2	8,3	4,3	5,4	7,2	5,4	4,5	4,1
7) Краткосрочный долг к валютным резервам	382,1	125,6	20,5	29,5	30,1	19,4	14,9	10,6

<sup>1</sup>Предварительные данные.

верхнего предела или лимита на объемы внешних коммерческих заимствований (ВКЗ). Согласно определению, ВКЗ включают в себя займы коммерческих банков, экспортные кредиты и облигации, выпущенные на международных рынках капитала. Заемщиками являются государственный сектор в расширенном определении, финансовые учреждения и хозяйственные единицы частного сектора. Правительство Индии в качестве суверенного заемщика не осуществляет заимствования на международных рынках капитала.

**14.84.** Верхний предел на утверждаемые объемы ВКЗ устанавливается ежегодно, исходя из потребностей различных секторов экономики в заемных средствах на коммерческих условиях и среднесрочных прогнозов платежного баланса. Конечная цель состоит в том, чтобы удержать коэффициент обслуживания долга в разумных пределах. Анализ проводится на основе построения компьютеризированных сценариев, исходными допущениями которых являются: 1) прогнозируемые платежи в счет обслуживания задолженности по непогашенной сумме фактически полученных займов; 2) поступление средств по готовящимся займам и прогнозируемое обслуживание задолженности по ним; 3) будущие утверждаемые объемы ВКЗ и их воздействие на притоки средств и платежи в счет обслуживания долга, рассчитываемые на основе оценки конъюнктуры на международных рынках капитала.

#### *Управление суверенным внешним долгом*

**14.85.** Индия не выходит на международные рынки капитала в качестве суверенного заемщика. Однако необходимость в управлении суверенным долгом вызвана тем, что Всемирный банк в настоящее время требует от заемщиков принятия самостоятельных решений относительно структуры заимствования у Банка по валютам,

процентным ставкам и срокам погашения. Применение аналогичного подхода рассматривается сейчас и рядом других многосторонних организаций. Кроме того, в ближайшее время Всемирный банк начнет предлагать не связанные с займами услуги хеджирования (производные инструменты), такие как процентные и валютные свопы, пределы повышения процентных ставок (процентные кэпы), коллары и т.п., в результате чего активное управление суверенным внешним долгом станет необходимостью.

**14.86.** В ответ на эти новые обстоятельства Индия занимается разработкой методов моделирования суверенного внешнего долга. Цель заключается в определении индикативных показателей, при помощи которых можно будет выбрать оптимальную структуру валют, процентных ставок и сроков погашения суверенного внешнего долга, позволяющую снизить стоимость государственных займов при любом заданном уровне риска. Этими индикативными показателями можно будет руководствоваться в будущем, принимая решения относительно заимствования и активного управления долгом. Благодаря стопроцентной компьютеризации учета данных о долге правительства открывается возможность извлечения данных прошлых периодов и составления прогнозов будущих платежей для анализа и построения сценариев.

**14.87.** Ведется также отдельное исследование возможности досрочной выплаты предоставленных Всемирным банком займов с фиксированной ставкой, проценты по которым существенно превышают существующие рыночные ставки.

#### *Условные обязательства*

**14.88.** Правительство Индии на выборочной основе предоставляет гарантии по внешним заимствованиям



ям, осуществляемым предприятиями государственного сектора, финансовыми учреждениями развития и, в ряде случаев, компаниями частного сектора. Такие явные условные обязательства учитываются в компьютерной системе наряду с данными о внешнем долге, что обеспечивает их мониторинг на регулярной основе. В настоящее время правительство выступает против предоставления любых новых гарантий, если они не считаются абсолютно необходимыми (например, в случае определенных проектов по развитию инфраструктуры), в результате чего общая сумма действующих гарантий имеет тенденцию к сокращению — доля гарантированного государством долга в общей сумме негосударственного долга сократилась с 33,1 процента на конец марта 1994 года до 14,4 процента на конец декабря 1999 года. Эти данные и разбивка гарантий по институциональным секторам (финансовому, государственному в расширенном определении и частному) приводятся в таблице 14.5.

#### *Компьютеризация и охват компьютерными сетями*

**14.89.** Учет почти 80 процентов данных по внешнему долгу компьютеризирован в рамках Системы учета долга и управления долгом Секретариата Содружества (CS-DRMS)<sup>14</sup>. Внедрение системы CS-DRMS в конце 1980-х годов явилось крупным шагом вперед, ознаменовавшим начало использования данных информационной системы о внешнем долге в рамках в качестве вводных данных для принятия решений в области управления долгом. Сейчас принимаются меры по распространению компьютеризированного учета на остальные данные, которые в настоящее время собираются неавтоматизированным способом.

#### **Межведомственное сотрудничество**

**14.90.** Основными ведомствами, участвующими в составлении данных о внешнем долге, являются Министерство финансов, Резервный банк Индии и Министерство обороны. Компьютеризированная база данных, в которой хранятся данные, полученные от различных ведомств, находится на центральном сервере в Отделе управления внешним долгом Министерства финансов. Эта информация из централизованной базы данных может затем использоваться при проведении анализа и составлении сценариев. Через локальную сеть доступ к базе данных предоставляется также различным пользователям из Министерства финансов, желающим получить информацию, необходимую для выработки решений по вопросам политики.

**14.91.** Данные о внешнем долге обновляются на квартальной основе. Политика в отношении распространения данных предусматривает полную прозрачность отчетности и публикацию статистических данных в *Экономических обзорах* Министерства финансов и *Годовом*

*докладе* Резервного банка Индии. Кроме того, начиная с 1993 года Министерство финансов публикует *ежегодный доклад о состоянии внешнего долга*, распространяемый среди депутатов парламента Индии. Этот доклад, содержащий исчерпывающий анализ данных о внешнем долге, способствует росту осведомленности общественности в вопросах внешнего долга.

**14.92.** Такая прозрачность и осведомленность способствуют обмену мнениями с общественностью, позволяющему своевременно привлечь внимание к возникающим проблемам, особенно в случаях, когда динамика ключевых показателей долга изменяется к худшему. Прозрачность и всеобъемлющий мониторинг служат также гарантией того, что ни один компонент долга не останется неучтенным. Благодаря этому, а также низким уровням краткосрочного долга, Индии удалось успешно справиться с последствиями финансовых кризисов 1997–1998 годов.

**14.93.** Ответственные сотрудники важнейших государственных ведомств периодически проводят пересмотры системы учета внешнего долга, цель которых состоит в том, чтобы обеспечить применение оптимальной практики и непрерывное улучшение качества и охвата данных. В 1992 году Целевая группа/группа по вопросам политики в области статистики внешнего долга в своем докладе рекомендовала перейти на международно признанные классификации и определения и подчеркнула необходимость обеспечения прозрачности данных, что в то время было необычно для страны с развивающимся рынком. В соответствии с рекомендациями доклада в Министерстве финансов был организован Отдел управления внешним долгом, задача которого состояла в координации деятельности в сфере мониторинга долга и представлении вводных данных для принятия решений по управлению долгом. Грант в размере 0,475 млн долларов США, предоставленный за счет средств Фонда институционального развития Всемирного банка, сыграл ключевую роль в финансировании различных инициатив вышеназванного Отдела в области мониторинга долга и управления долгом. Доклад Технической группы по внешнему долгу, вышедший в 1998 году, был составлен с учетом изменившихся международных требований к мониторингу данных о долге и отчетности по долгу.

**14.94.** Продолжается работа по дальнейшему повышению качества данных и расширению области компьютеризации. Так, например, с учетом значения краткосрочного долга для общего управления внешним долгом была создана исследовательская группа по изучению возможных путей повышения эффективности мониторинга и совершенствования охвата данных. Ожидается, что эта группа выдвинет предложение о создании компьютеризированной базы данных по краткосрочному долгу, пригодной для проведения анализа и разработки сценариев. Потоки, связанные с краткосрочным дол-

<sup>14</sup>Описание системы CS-DRMS приводится в главе 18.

Таблица 14.5. Гарантии центрального правительства Индии по внешнему долгу

	31 марта						31 декабря
	1994	1995	1996	1997	1998	1999 <sup>1</sup>	1999 <sup>1</sup>
	(млрд долларов США, на конец периода)						
1) Государственный долг	55,9	59,5	53,1	49,1	46,5	46,1	46,9
2) Негосударственный долг	36,8	39,5	40,7	44,4	47,0	51,5	52,1
3) В т.ч. с государственной гарантией: (a) + (b) + (c) <sup>2</sup>	12,2	12,3	10,2	8,2	7,3	7,1	7,5
a) Финансовый сектор	3,3	3,3	2,7	2,3	2,3	2,4	2,6
b) Государственный сектор в расширенном определении	8,6	8,7	7,1	5,6	4,6	4,3	4,6
c) Частный сектор	0,3	0,4	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3
4) Совокупный внешний долг (1) + (2)	92,7	99,0	93,7	93,5	93,5	97,7	99,0
5) Государственный и гарантированный государством долг (1) + (3)	68,1	71,8	63,2	57,3	53,8	53,2	54,4
	(отношения в процентах)						
6) Государственный и гарантированный государством долг к общему внешнему долгу (5)/(4)	73,5	72,5	67,4	61,3	57,5	54,5	55,0
7) Гарантированный государством долг к негосударственному долгу (3)/(2)	33,1	31,2	25,0	18,5	15,5	13,7	14,4

<sup>1</sup>Предварительные данные.

<sup>2</sup>Прямые гарантии по внешнему долгу, предоставленные центральным правительством.

гом, ввиду его изменчивости и возможности невозобновления в периоды кризиса, уже сейчас подвергаются пристальному мониторингу и разрешаются лишь в целях, имеющих отношение к торговле. Была сформирована еще одна исследовательская группа, цель которой состоит в изучении возможностей совершенствования мониторинга и компьютеризации данных о депозитах нерезидентов в Индии (см. следующий раздел). Кроме того, в свете необходимости рассмотрения потоков внешнего долга в общем контексте платежного баланса важное значение приобрели другие компоненты платежного баланса, способные оказать воздействие на потоки внешнего долга. С учетом этого была создана отдельная исследовательская группа по совершенствованию мониторинга и компьютеризации учета потоков, не связанных с долгом.

**14.95.** Принимаются также меры, направленные на то, чтобы сделать Индию «учебным центром» и «центром передового опыта» в области управления внешним долгом, что позволит нам делиться опытом и знаниями с другими странами и в то же время расширит возможности для получения новых знаний.

#### Мониторинг депозитов нерезидентов в Индии и управление такими депозитами<sup>15</sup>

**14.96.** В 1970-е годы рост дефицита по счету текущих операций побудил Индию искать альтернативы тра-

<sup>15</sup>Подготовлено Отделом международных финансов Департамента экономического анализа и политики Резервного банка Индии в Мумбае (Бомбее).

диционному источнику внешнего финансирования — льготным займам. Следствием этого стало привлечение займов из коммерческих источников и возникновение особых разновидностей депозитов для индийцев, не являющихся резидентами (ИНР). Различные разновидности депозитов для ИНР разрабатывались с учетом разнообразия предпочтений нерезидентов в отношении активов. В настоящем разделе характеризуются особенности этих разновидностей, методы сбора данных, их эволюция на протяжении 1990-х годов и некоторые уроки из опыта Индии.

#### Различные схемы депозитов нерезидентов

**14.97.** В сущности имеются две разновидности депозитов нерезидентов: депозиты, номинированные в национальной валюте, и депозиты, номинированные в иностранной валюте. Первая разновидность депозитов нерезидентов была введена в феврале 1970 года и представляла собой счет в национальной валюте, называемый внешним счетом нерезидента в рупиях. В соответствии с этой схемой разрешалось без каких-либо ограничений репатриировать как основную сумму, так и проценты, при этом валютный риск несли вкладчики. Процентные ставки вначале устанавливались Резервным банком Индии (РБИ), однако к сентябрю 1997 года они были полностью освобождены от официального контроля. Первая разновидность депозитов в иностранной валюте была введена в ноябре 1975 года под названием счета нерезидента в иностранной валюте. Этот счет предусматривал воз-

возможность репатриации, а процентные ставки по нему устанавливались РБИ с учетом изменений международных процентных ставок. Хотя обязательства по депозитам имели коммерческие банки, однако валютный риск через механизм покупок и продаж иностранной валюты по условным курсам между банками и РБИ переходил к последнему. Эта схема была упразднена с августа 1994 года ввиду квазифискальных издержек и последствий, которыми она оборачивалась для баланса центрального банка.

**14.98.** Впоследствии вводились (и упразднялись, когда этого требовали обстоятельства) дополнительные разновидности депозитов. В частности, в начале 1990-х годов была введена разновидность депозитов, не допустивших репатриации средств. На момент написания настоящей работы последним из ряда счетов нерезидентов в рупиях являлся специальный счет нерезидентов в рупиях, который был введен в апреле 1999 года, а среди валютных счетов таким был счет банка-нерезидента в иностранной валюте. В последнем случае валютным риском управляют коммерческие банки, а не РБИ. Кроме того, значительная часть депозитов на счетах банков-нерезидентов в иностранной валюте — например, свыше 90 процентов по состоянию на конец марта 2000 года — покрывается валютными активами, что способствует совместному управлению активами и пассивами в принимающих депозиты банках.

**14.99.** Наряду с этим «Стейт бэнк оф Индия» (коммерческий банк) время от времени осуществлял выпуски облигаций, которые были ориентированы на нерезидентов. Кроме того, граждане Индии, являющиеся нерезидентами, и зарубежные корпоративные структуры могут направлять средства в Индию в форме прямых инвестиций, частных переводов средств, а также по схеме обычных депозитов нерезидентов и по специальной схеме в отношении ввоза золота и серебра возвращающимися в страну гражданами.

#### *Мониторинг*

**14.100.** РБИ в рамках своей деятельности по общему управлению финансовым сектором ведет мониторинг совокупного объема депозитов ИНР, как остатков, так и потоков, и корректирует свою политику в отношении таких депозитов с учетом внутренних и международных условий. Банки обязаны представлять необходимую информацию о депозитах ИНР, направляя в РБИ различные формы регулярной отчетности, включая форму, представляемую каждые две недели. Формы отчетности специально составлены таким образом, чтобы обеспечивался охват данных об остатках и потоках по различным депозитам ИНР. Кроме того, исследовательская группа, работа которой финансируется за счет средств Фонда институционального развития Всемирного банка, изучает порядок отчетности по депозитам ИНР.

**14.101.** Данные о депозитах ИНР поступают от многочисленных, разбросанных по всей стране отделений коммерческих банков, многие из которых не обладают необходимой инфраструктурой, для того чтобы представлять данные в электронной форме. Эти ограничения необязательно являются серьезным недостатком, поскольку данные о потоках по таким отделениям не подвержены существенным колебаниям на протяжении коротких периодов времени. Более того, согласно оценкам, свыше 85 процентов всей деятельности банков, связанной с иностранными валютами, в том числе по депозитам ИНР, приходится на примерно 500 крупных отделений коммерческих банков в Индии. Тем не менее проблема неполноты охвата может быть устранена, если отдаленные отделения будут сообщать свои данные региональным или зональным управлениям своих банков, а те, в свою очередь, будут направлять в РБИ консолидированную информацию в электронной форме через головные офисы банков. Такая новая система отчетности позволила бы получать данные по состоянию на конец каждого квартала об общих остатках по депозитам ИНР в разбивке по типам счетов, странам кредиторов, срокам погашения (как остаточному до погашения, так и первоначальному) и видам валют, а также, отдельно, об основной сумме и начисленных процентных расходах.

#### *Эволюция*

**14.102.** В таблице 14.6 приводится информация об эволюции различных депозитных счетов нерезидентов на протяжении 1990-х годов. Остатки средств на депозитах ИНР возросли с 14 млрд долларов США на конец марта 1991 года до 23 млрд долларов США на конец марта 2000 года. Депозиты ИНР в процентах от внешнего долга Индии оставались примерно на том же уровне на протяжении всего десятилетия. Состав депозитов ИНР претерпел заметные изменения, выразившиеся в сокращении доли валютных депозитов (с примерно 74 процентов от общей суммы в 1991 году до примерно 40 процентов в 2000 году) и возрастании доли депозитов, номинированных в национальной валюте (с примерно 26 процентов в 1991 году до 60 процентов в 2000 году), при заметном сокращении краткосрочных депозитов. Более того, в течение десятилетия наблюдалось фактическое сокращение депозитов, номинированных в иностранной валюте. Указанный сдвиг произошел вследствие того, что правительство, столкнувшись с убытками, приняло решение о прекращении предоставления гарантий в отношении обменного курса по валютным депозитам и отмене контроля за процентными ставками — ранее процентные ставки по таким депозитам удерживались на уровнях, существенно превышавших уровень ставок, действовавших на международных рынках. Кроме того, происходил, хотя это и не показано в таблице, рост не подлежащих репатриации депозитов в рупиях, доля которых превысила 30 процентов

Таблица 14.6. Показатели депозитов нерезидентов в Индии

(млн долл. США)

Остатки	По состоянию на конец марта					
	1991	1993	1995	1997	1999	2000
FCNR(A) <sup>1</sup>	10 103	10 617	7 051	2 306	0	0
FCNR(B) <sup>2</sup>	0	0	3 063	7 496	8 323	9 069
FC(B&O)D <sup>3</sup>	265	1 037	0	0	0	0
FCON <sup>4</sup>	0	0	10	4	0	0
NR(E)RA <sup>5</sup>	3 618	2 740	4 556	4 983	6 220	6 992
NR(NR)RD <sup>6</sup>	0	621	2 486	5 604	6 758	7 037
NR(S)RA <sup>7</sup>	0	0	0	0	0	0
<b>Всего депозитов ИНР</b>	<b>13 986</b>	<b>15 015</b>	<b>17 166</b>	<b>20 393</b>	<b>21 301</b>	<b>23 098</b>
Депозиты ИНР, номинированные в национальной валюте (% от общих депозитов ИНР)	3 618 (25,9)	3 361 (22,4)	7 042 (41,0)	10 587 (51,9)	12 978 (60,9)	14 029 (60,7)
Депозиты ИНР, номинированные в иностранной валюте (% от общих депозитов ИНР)	10 368 (74,1)	11 654 (77,6)	10 124 (59,0)	9 806 (48,1)	8 323 (39,1)	9 069 (39,3)
Совокупный внешний долг <sup>8</sup>	83 801	90 023	99 008	93 470	97 666	98 435
Долгосрочный	75 257	83 683	94 739	86 744	93 279	94 392
Краткосрочный	8 544	6 340	4 269	6 726	4 387	4 043
Доля депозитов ИНР во внешнем долге Индии (%) <sup>9</sup>	16,7%	16,0%	14,8%	15,8%	14,9%	16,3%
Доля долгосрочных депозитов ИНР в долгосрочном внешнем долге (%) <sup>9</sup>	13,6%	13,2%	13,1%	12,7%	12,6%	15,4%
Доля краткосрочных депозитов ИНР в краткосрочном внешнем долге (%)	43,8%	53,3%	53,4%	56,1%	50,1%	36,6%
Доля долгосрочных подлежащих репатриации депозитов ИНР в общей сумме подлежащих репатриации депозитов ИНР (%)	73,2%	76,7%	84,5%	74,5%	84,9%	90,8%
Доля краткосрочных подлежащих репатриации депозитов ИНР в общей сумме подлежащих репатриации депозитов ИНР (%)	26,8%	23,3%	15,5%	25,5%	15,1%	9,2%

Примечание. В этой таблице не учитываются суммы, привлеченные от нерезидентов Индии с помощью выпускавшихся время от времени облигаций.

<sup>1</sup>Не подлежащий репатриации валютный счет [FCNR(A)] был отменен с августа 1994 года.

<sup>2</sup>Валютный счет банка-нерезидента [FCNR(B)] был введен в мае 1993 года.

<sup>3</sup>Валютные (банковские и другие) депозиты [FC(B&O)D] были отменены с июля 1993 года.

<sup>4</sup>Валютные (обыкновенные не подлежащие репатриации) депозиты [FCON] были отменены с августа 1994 года.

<sup>5</sup>(Внешние) счета нерезидентов в рупиях [NR(E)RA] были введены в феврале 1970 года.

<sup>6</sup>(Не подлежащие репатриации) депозиты нерезидентов в рупиях [NR(NR)RD] были введены в июне 1992 года.

<sup>7</sup>Специальные счета нерезидентов в рупиях [NR(S)RA] были введены в апреле 1999 года.

<sup>8</sup>Подлежащие репатриации депозиты нерезидентов, номинированные как в иностранной, так и в национальной валюте (такие как FCNR(A), FCNR(B), NR(E)RA и FC(B&O)D), составляют часть внешнего долга Индии.

<sup>9</sup>За исключением счетов NR(NR)RD, репатриация средств по которым запрещена и которые поэтому не включаются во внешний долг.

от общей суммы депозитов ИНР по состоянию на конец марта 2000 года. Что касается депозитов ИНР, предусматривающих репатриацию средств, то доля краткосрочных депозитов в их составе снизилась с примерно 27 процентов на конец марта 1991 года до приблизительно девяти процентов на конец марта 2000 года.

### Уроки из опыта Индии

**14.103.** Опыт применения в Индии различных разновидностей депозитов нерезидентов позволяет извлечь ряд уроков.

**14.104.** Во-первых, для целей проведения политики требуется высококачественная информация. В частности, в рамках деятельности по управлению внешним долгом должен обеспечиваться пристальный контроль

за валютным портфелем, особенно в плане валюты депозитов, а также за структурой сроков погашения, как первоначальных, так и остаточных. Данные о последних помогают выявить любые концентрации платежей, поэтому системы программного обеспечения учета долга должны программироваться таким образом, чтобы они позволяли генерировать данные на основе остаточного срока до погашения.

**14.105.** Во-вторых, с точки зрения экономической политики необходимо, чтобы центральный банк и правительство воздерживались от предоставления валютных гарантий вкладчикам, поскольку такие гарантии принимают форму условных внешних обязательств и чреватые системным риском в условиях низкого уровня резервов и резкого падения обменного курса. Следует делать акцент на депозитах в национальной валюте с

более длительными сроками. Равномерный график выплат является предпочтительным, поскольку он позволяет коммерческим банкам уменьшить возможности возникновения серьезных дисбалансов между активами и пассивами.

**14.106.** В-третьих, при разработке таких схем необходимо предусмотреть установление процентных ставок по ним на уровне, соответствующем внутренним и международным ставкам, с тем чтобы депозиты были одновременно и привлекательными для вкладчиков, и эффективными с точки зрения затрат. Кроме того, необходимо провести оценку степени замещаемости депозитов ИНР обычными потоками от нерезидентов в форме частных трансфертов, переводов средств работающими за рубежом и других видов потоков ИНР, не приводящих к возникновению долга.

**14.107.** Наконец, согласно критерию «резидентства» все депозиты нерезидентов должны составлять часть внешнего долга. Несмотря на это, Индия не включает не подлежащие репатриации депозиты нерезидентов в статистику своего внешнего долга, исходя из того, что основная сумма на таких депозитах не может репатрироваться, следовательно, не возникает никаких внешних обязательств и средства остаются внутри экономики Индии.

## Израиль

### Измерение внешнего долга<sup>16</sup>

**14.108.** Департамент валютной деятельности (ДВД) Банка Израиля рассчитывает состояние внешнего долга страны на основе подробных данных по каждому займу в отдельности, представляемых Правительством Израиля и небанковским частным сектором. Данные по внешней задолженности банков составляются на основе балансовой отчетности банков. Данные о внешнем долге публикуются ежеквартально и включаются вместе с данными по внешним активам, находящимся в собственности резидентов Израиля, в отчет по МИП Израиля. В настоящем конкретном примере описывается система учета по каждому займу в отдельности, которой пользуется ДВД, и данные, генерируемые этой системой.

### Представление данных по каждому кредиту и займу в отдельности

**14.109.** Большая часть данных о внешнем долге государственного сектора поступает на регулярной основе от Министерства финансов. Эти данные охватывают все кредиты и займы, получаемые органами государственного управления от зарубежных кредиторов, в том чис-

ле по государственным облигациям, выпускаемым на международных рынках. Представители небанковского частного сектора (частные лица или фирмы) обязаны в 15-дневный срок с момента поступления средств сообщать о любых полученных из-за рубежа займах, стоимость которых эквивалентна 100 000 долларов США и более. Такие данные охватывают все займы, получаемые фирмами и физическими лицами от зарубежных кредиторов, в том числе по облигациям, выпущенным израильскими компаниями на международных рынках, и кредитам, поступившим в рамках участия в собственности.

**14.110.** Сообщаются и вводятся в систему ДВД следующие реквизиты по каждому займу (см. рисунок 14.1).

- *Основные реквизиты:* дата поступления средств по займу, сумма и валюта займа.
- *Заемщик:* наименование и тип заемщика (например, правительство, центральный банк, фирма, физическое лицо).
- *Кредитор:* наименование, страна резидентной принадлежности и тип кредитора (например, иностранный банк, филиал израильского банка за границей, правительство иностранного государства, МВФ, Всемирный банк, выпуск обращающихся облигаций, иностранная фирма, физическое лицо, являющееся резидентом другой страны, заем в рамках участия в собственности).
- *Вид процентной ставки:* фиксированная или переменная ставка.
- *Процентная ставка (проценты):* фиксированная ставка или размер спреда к плавающей ставке.
- *График погашения основного долга:* включая дату окончательного платежа.
- *График выплаты процентов.*

**14.111.** Наряду с этим одновременно с вводом указанных реквизитов в базу данных автоматически рассчитываются следующие дополнительные поля.

- *Срок займа* (в месяцах): определяется в виде количества месяцев от даты поступления средств по займу до окончательного платежа в счет погашения. Эта графа может использоваться для классификации долговых обязательств по сроку, т.е. как краткосрочный, среднесрочный и долгосрочный долг.
- *Льготный период* (в месяцах): количество месяцев от даты поступления средств по займу до первого платежа в счет погашения основной суммы.
- *Расчетный процент* (на дату получения средств по займу): для займов с фиксированной ставкой он равен величине самой процентной ставки; для займов с переменной ставкой он составляет величину, равную базовой плавающей ставке процента плюс спред.
- *Сред относительно ставки ЛИБОР* (на дату поступления средств по займу): для займов с фиксированной ставкой он равен расчетной величине надбавки спреда сверх ЛИБОР (ставки предложения на лондонском межбанковском рынке).

<sup>16</sup>Подготовлено Банком Израиля.



Рисунок 14.1. Израиль. Форма отчетности по займам, полученным резидентами Израиля от резидентов других стран<sup>1</sup>**1. Реквизиты займа**

<input type="checkbox"/> Новый заем	<input type="checkbox"/> Уточнение реквизитов займа	<input type="checkbox"/> Досрочное погашение	<input type="checkbox"/> Возобновление займа
Сумма _____	Валюта _____	Код валюты* _____	Дата получения _____

**2. Реквизиты заемщика (резидента страны)**

Идентификационный номер заемщика (удостоверение личности, регистрационный номер корпорации)	Наименование заемщика	Отрасль экономики	Код отрасли*
_____	_____	_____	_____

**3. Реквизиты кредитора (иностранный резидент)**

Наименование кредитора	Тип кредитора	Код кредитора*	Страна кредитора	Код страны*
_____	_____	_____	_____	_____

**4. График платежей по основной сумме**

1. Регулярные платежи			
Дата первого платежа	Число платежей	Периодичность (месяцы)	Дата последнего платежа
_____	_____	_____	_____
2. Нерегулярные платежи			
Сумма _____	Дата _____		
Сумма _____	Дата _____		
Сумма _____	Дата _____		
Сумма _____	Дата _____		
Дополнительные платежи — указать ниже (в комментариях)			

Комментарии: \_\_\_\_\_  
 \_\_\_\_\_  
 \_\_\_\_\_

**5. Информация о процентной ставке**

Вид процентной ставки:	Ставка процента (%)
<input type="checkbox"/> Фиксированная	_____
<input type="checkbox"/> ЛИБОР («ставка процента» — спред к ЛИБОР)	
<input type="checkbox"/> Беспроцентный заем	
<input type="checkbox"/> Другая ставка _____	

**6. График процентных платежей**

<b>1</b>	График процентных платежей совпадает с графиком погашения основной суммы		
<b>2</b>	Регулярные платежи (через равные промежутки времени)		
	Дата первого платежа	Число платежей	Периодичность (месяцы)
	_____	_____	_____
<b>3</b>	Сумма процентов, дисконтированных заранее:		
	Сумма _____		
<b>4</b>	Нерегулярные платежи:		
	Даты		
1	_____	4	_____
2	_____	5	_____
3	_____	6	_____

**7. Реквизиты лица, сообщающего о займе**

Имя	Подпись	Дата	№ телефона	Адрес
_____	_____	_____	_____	_____

\*Указать, если данная форма заполняется израильским коммерческим банком

Код банка\*

Код филиала\*

№ займа (используется внутри БИ)

<sup>1</sup>Отчет обязаны представлять резиденты страны (физические лица или корпорации) при получении займа на сумму 100 000 долларов и более; при этом отчет должен представляться не позднее, чем через 15 дней после получения средств по займу.



**Составление сводных данных<sup>17</sup>**

**14.112.** Наряду с расчетными сводными показателями по кредитам, займам и облигациям, а также данными балансов коммерческих банков ДВД ведет учет агрегированных показателей внешнего долга по облигациям внутреннего выпуска, находящимся в собственности нерезидентов, и остаткам по кредитам поставщиков, полученным израильскими импортерами (и предоставленным израильскими экспортерами), на основе данных проводимых ДВД квартальных обследований компаний, занимающихся внешней торговлей. В этой же системе хранятся данные по внешним активам в собственности нерезидентов, в том числе по акциям, облигациям, кредитам и займам, депозитам и прямым инвестициям (займам в рамках участия в собственности).

**14.113.** Проверка качества данных осуществляется на уровне отдельных займов, а также посредством сопоставления данных по каждому займу в отдельности с информацией по операциям, получаемой главным образом из банковских отчетов, а также с данными балансов крупных компаний. База данных охватывает все займы государственного и банковского секторов, а также свыше 90 процентов займов небанковского частного сектора.

**Выходные данные**

**14.114.** На основе содержащейся в базе данных информации Банк Израиля публикует квартальные таблицы внешнего долга в долларах США. По государственному, небанковскому частному и банковскому секторам и по источникам внешнего долга приводятся данные по остаткам непогашенной внешней задолженности, первоначальному сроку погашения, первоначальной валютной структуре, а также поступлениям по внешним займам и платежам в счет погашения основной суммы. Приводится также информация по секторам о чистом долге (т.е. разнице между валовыми долговыми обязательствами и иностранными долговыми обязательствами, собственниками которых являются резиденты Израиля), а также графики платежей в счет погашения основной суммы и процентов.

**Мексика****Регистрация частного долга<sup>18</sup>**

**14.115.** Мексиканская система измерения внешнего долга частного сектора разрабатывалась на протяжении последних двух десятилетий. С начала 1980-х годов —

<sup>17</sup>Помимо данных о долге в этой же системе хранятся данные о портфельных инвестициях нерезидентов в израильские акции и прямых инвестициях нерезидентов в Израиль.

<sup>18</sup>Подготовлено Департаментом государственного кредита Мексики.

периода, характеризовавшегося проблемами в области внешнего долга, — эта система претерпевала постепенные изменения, отражавшие ликвидацию механизмов валютного контроля и меняющиеся экономические условия. В настоящем конкретном примере дается описание такого развития и состояния системы в настоящее время.

**14.116.** Пятого августа 1982 года Мексика объявила о моратории на платежи в счет погашения основной суммы внешнего долга; 1 сентября 1982 года был установлен повсеместный валютный контроль, который спустя три месяца был заменен простой системой валютного регулирования, предусматривавшей одновременное функционирование двух валютных рынков, один из которых подлежал контролю, а другой был свободен от него.

**Методы сбора данных в условиях валютного контроля**

**14.117.** В момент введения валютного контроля в 1982 году мексиканское правительство не располагало официальными данными о сумме непогашенной внешней задолженности частного сектора. Ввиду этого возникла потребность в разработке системы регистрации долговых обязательств, основная цель которой заключалась в содействии осуществлению валютного контроля. В объявлении о введении моратория на платежи от 5 августа 1982 года и затем в декрете о валютном контроле, опубликованном 13 декабря 1982 года, было указано, что частные предприятия, нуждающиеся в иностранной валюте для обслуживания своей задолженности, должны зарегистрироваться в Секретариате по вопросам финансов и государственного кредита, СФГК (Secretaría de Hacienda y Crédito Público). В рамках СФГК была сформирована специальная группа для организации мониторинга внешнего долга частного сектора, которая создала Реестр кредитов/займов, подлежащих выплате в иностранной валюте иностранным финансовым учреждениям (Реестр), и ввела форму отчетности, названную «регистрационное подтверждение» (Constancia de Registro), для сбора данных. Эту форму отчетности должны были заполнять частные предприятия, для того чтобы получить разрешение на получение иностранной валюты от мексиканских банков.

**14.118.** В форме отчетности указывались основные оговоренные в договоре характеристики займов в иностранной валюте, привлекаемых предприятиями частного сектора от иностранных финансовых учреждений. Форма включала данные о типе финансирования, существующем остатке суммы займа, методе выплаты и графике платежей с указанием каждого оставшегося платежа основного долга и процентов, а также даты, на которую он должен быть произведен. После введения требования о регистрации все предприятия стремились

безотлагательно зарегистрировать свою внешнюю задолженность, поскольку без такой регистрации они не могли бы получить иностранную валюту, необходимую для обслуживания своих долгов.

**14.119.** В дополнение к регистрации займов в СФГК в октябре 1982 года Секретариат по торговле и промышленному развитию (СТПР) ввел реестр задолженности перед небанковскими иностранными поставщиками, который имел ту же цель, что и реестр займов в иностранной валюте. Иными словами, форма регистрационного подтверждения использовалась для представления информации в официальные органы об обслуживании задолженности, а ее заполнение требовалось в обязательном порядке от резидентов, которым необходимо было получить иностранную валюту в мексиканских банках. Указанный реестр был закрыт в январе 1983 года, а непогашенные остатки были рефинансированы поставщиками на долгосрочных условиях.

**14.120.** Наряду с этим в 1983 году центральный банк создал фонд, через который заемщики частного сектора могли погашать свою задолженность перед иностранными кредиторами. Это способствовало более полной регистрации задолженности частного сектора. Фонд был создан в рамках так называемой программы FICORCA (Доверительное покрытие валютного риска) и существовал с апреля по октябрь 1983 года. В соответствии с этой программой предприятия частного сектора были обязаны реструктурировать свои внешние долги, например в обязательства сроком на восемь лет и со льготным периодом в четыре года или сроком на шесть лет и со льготным периодом в три года. Если предприятие производило платежи в национальной валюте, то в рамках программы FICORCA осуществлялись выплаты основной суммы и процентов в иностранной валюте на счет такого предприятия, что давало последнему возможность обслуживать свои реструктурированные долги перед иностранными банками. Аналогичная программа под названием Соглашение по механизму FICORCA вводилась еще раз на короткое время в 1987 и 1988 годах.

**14.121.** В 1984 году, после того как частные предприятия вновь обрели доступ к внешнему финансированию, было установлено требование об обязательной регистрации новых долгов таких предприятий в СФГК. Более того, официальные органы решили ввести требование, согласно которому для сохранения доступа к иностранной валюте частные предприятия должны были не только сообщать о новом долге в момент его образования, но и представлять дважды в год отчеты о непогашенной сумме своей задолженности. Это продолжалось до 1991 года. Дважды в год официальные органы делали публичные заявления в адрес всех предприятий частного сектора и публиковали в основных газетах страны,

выходящих наибольшими тиражами, регистрационные номера кредитов, по которым требовалось предоставить отчеты в период с 1 января по 31 марта и с 1 июля по 30 сентября каждого года. Предприятия должны были представлять утвержденную документацию по первоначальному привлечению средств и последующему обслуживанию задолженности.

**14.122.** Помимо реестра кредитов в СФГК, в Секретариате по торговле и промышленному развитию (СТПР) был создан реестр задолженности перед небанковскими поставщиками. Таким образом, в октябре 1982 года был учрежден реестр по учету сумм задолженности перед иностранными поставщиками, который имел ту же цель, что и реестр займов в иностранной валюте. Иными словами, форма регистрационного подтверждения использовалась для представления информации об обслуживании задолженности и для предоставления заемщикам разрешения на покупку иностранной валюты в национальных банках. Указанный реестр был закрыт в январе 1983 года, а непогашенные остатки были рефинансированы поставщиками на долгосрочных условиях.

**14.123.** Непогашенные остатки по задолженности мексиканской банковской системы, которая была национализирована в сентябре 1982 года, никогда не подлежали регистрации. Центральный банк требовал лишь заполнения формы обследования, которая используется по настоящее время и в которой указываются остатки по банковским счетам, но не будущие платежи.

#### **Методы сбора данных после отмены валютного контроля**

**14.124.** Валютный контроль был официально отменен Указом о валютном контроле 10 ноября 1991 года, ввиду того что более не существовало никаких оснований для сохранения двухуровневого валютного рынка — по регулируемым и рыночным курсам. Наряду с этим были отменены Реестр кредитов/займов в иностранной валюте, подлежащих выплате иностранным финансовым учреждениям, и форма регистрационного подтверждения (Constancia de Registro). Более того, с момента отмены режима валютного контроля частные предприятия более не были законодательно обязаны отчитываться перед СФГК о статусе своих внешних обязательств. Тем не менее СФГК счел необходимым продолжать мониторинг и публикацию данных о внешнем долге частного сектора. В связи с этим пришлось восстановить сбор данных, охватывающих основные характеристики заимствования предприятий частного сектора от иностранных финансовых учреждений.

**14.125.** Вначале, после отмены валютного контроля, данные собирались на периодической основе

посредством направления форм обследования крупнейшим предприятиям, имевшим репрезентативные уровни задолженности относительно общего внешнего долга частного сектора. При содействии примерно ста промышленных групп, имевших задолженность, была создана база данных, предназначенная для обработки собранных данных. Эта база данных использовалась для составления статистических бюллетеней по внешнему долгу частного сектора и ряда статистических таблиц, дававших ясное представление об уровне внешней задолженности. Активность участия заемщиков в этой работе вначале заслуживала самой высокой оценки.

**14.126.** Однако после очередного кризиса, разразившегося в середине 1990-х годов, вновь возникла необходимость в создании системы, которая предусматривала бы получение информации от частных предприятий на постоянной, а не на периодической основе. Был подготовлен официальный запрос по типу публичных заявлений, о которых говорилось выше, требовавший от частных предприятий представления оценок по платежам в погашение основного долга как по последним займам, так и по непогашенным суммам прежних займов. Кроме того, был организован сбор данных от Мексиканской фондовой биржи (МФБ) в целях дополнения статистических данных о долге частного сектора; МФБ выпускает квартальный финансовый отчет о заимствованиях промышленных корпораций.

**14.127.** В последнее время система претерпела дальнейшие изменения, и сейчас данные о внешнем долге частного сектора собираются из ряда источников, с тем чтобы обеспечить надежность публикуемой статистики, а также своевременность сбора данных и их информативность.

**14.128.** На сегодняшний день основным источником информации является МФБ, которая ежеквартально собирает данные по обязательствам мексиканских корпораций. Используемая МФБ форма отчетности предусматривает разбивку внешнего долга по видам займов в соответствии со следующей классификационной системой: коммерческие банки, облигации и иностранные торговые кредиты. В форме отчетности указываются также наименование кредитора, сумма заимствования, первоначальная валюта, дата заимствования, дата наступления срока погашения и оценки платежей в предстоящие четыре года с указанием непогашенных остатков, графика погашения на предстоящие четыре года и классификации по виду займов.

**14.129.** В число других внешних источников данных входят иностранные рейтинговые агентства, такие как Duff and Phelps, Moody's и Standard & Poor's.

Публикации этих агентств содержат информацию об оцениваемом ими долге, которая учитывается СФГК. Кроме того, группа по статистике долга регулярно обращается в подкомиссии СФГК по поводу поступления информации от частных предприятий при удержании налоговых платежей по процентам, подлежащим выплате за рубежом.

**14.130.** На основе этой информации СФГК проверяет каждый кредит и осуществляет перекрестную проверку различных источников данных во избежание дублирования информации.

**14.131.** Предприятиям, которые не включены в листинг МФБ, не имеют долгового рейтинга и не подают никаких налоговых деклараций, направляется просьба о содействии сбору данных посредством заполнения форм обследований, представления СФГК информации по всем характеристикам их обязательств и ежеквартального обновления информации об остатках.

**14.132.** Вся собранная информация хранится в базе данных, которая тщательно проверяется, с тем чтобы не допустить случаев неоднократного ввода данных о задолженности предприятий и их двойного учета в отчетности. На основе этой базы данных могут составляться различные наборы данных, в том числе об уровне задолженности и разбивке долга по предприятиям, кредиторам, валютам и срокам погашения.

### Проверка данных

**14.133.** После введения валютного контроля, и после того как был зарегистрирован долг большинства промышленных групп, на основе базы данных составлялись отчеты, содержавшие данные о долге в разбивке по кредиторам и подробные сведения о каждом заимствовании. Эта информация подвергалась перекрестной проверке путем сопоставления с данными основных иностранных банков-кредиторов, полученными от их представительств в Мексике. Группа, получившая форму отчетности от банка-кредитора, выверяла ее с суммарными данными по остаткам по соответствующему банку-кредитору. В настоящее время проверка такого типа уже не проводится, поскольку представление отчетности в центральный банк сегодня требуется от банков-кредиторов в обязательном порядке в соответствии с правилами о выдаче банкам разрешений на предоставление кредитов резидентам Мексики. Сейчас указанные отчеты охватывают данные о внешнем долге как государственного, так и частного сектора. В настоящее время рассматривается вопрос о расширении формы отчета, с тем чтобы она включала информацию не только о непогашенных остатках, как в традиционной отчетности, но и о графике погашения остаточной суммы долга в покварталь-

ной разбивке за первый год и на годовой основе за следующие три года<sup>19</sup>.

### Распространение данных

**14.134.** Статистические данные об общей сумме внешнего долга Мексики, включая долг частного сектора, публикуются в статистических таблицах в «Бюллетене экономической и финансовой статистики Мексики», документе, выпускаемом два раза в год СФГК, и распространяются среди иностранных банков в форме квартального обзора СФГК, который носит название «Оперативные данные статистики государственных финансов и государственного долга» (*Estadísticas Oportunas de Finanzas Públicas y Deuda Pública*) и публикуется Управлением финансового планирования. Данные распространяются также через Интернет путем публикации квартальных данных на веб-сайте СФГК.

**14.135.** Информация относительно долга частного сектора приводится по коммерческим банкам и небанковскому частному сектору с указанием источников финансирования: для коммерческих банков-заемщиков — коммерческие банки и прочие обязательства; в случае небанковских заемщиков частного сектора — рынки капитала, коммерческие банки и внешний долг в связи с торговлей. Приводится ежегодный график амортизации внешнего долга небанковского частного сектора за оставшийся период до конца текущего года и следующие три года.

## Новая Зеландия

### Опыт сбора информации о валютных хеджах<sup>20</sup>

**14.136.** В 1998 году основные пользователи статистики внешнего долга в Новой Зеландии выразили обеспокоенность в связи с тем, что в публикуемой статистике внешнего долга Новой Зеландии из-за отсутствия учета операций хеджирования повышалась степень подверженности экономики риску колебаний валютных курсов. Вследствие этого Статистическое управление Новой Зеландии (СУНЗ) в июне 1999 года впервые опубликовало индикативную информацию о хеджировании внешнего долга Новой Зеландии, номинированного в иностранной валюте, по состоянию

<sup>19</sup>Хотя ответственность за составление этих данных по банкам-кредиторам всецело лежит на центральном банке, представление отчетов органам власти и широкой общественности о показателях внешнего долга по частному сектору является обязанностью Секретариата по финансам. Наряду с этим Секретариат по финансам отвечает за установление правил, регулирующих вопросы предоставления разрешения на деятельность иностранных финансовых учреждений в Мексике, а также, совместно с Центральным банком, за проверку деятельности иностранных банков.

<sup>20</sup>Подготовлено Статистическим управлением Новой Зеландии.

на 31 марта 1998 и 1999 годов в виде дополнения к статистике, публикуемой в *New Zealand's Overseas Debt* («Внешний долг Новой Зеландии») <sup>21</sup>. Эта дополнительная информация — в разбивке по валютам и по двум институциональным секторам — представляла собой оценку степени хеджирования номинированного в иностранной валюте внешнего долга Новой Зеландии при помощи контрактов на производные финансовые инструменты и естественных хеджей. Давались также оценки незахеджированного внешнего долга. Наряду с этим публиковались оценки контрактов на производные финансовые инструменты по чистой рыночной стоимости, также в разбивке по секторам. СУНЗ продолжает ежегодно публиковать такую дополнительную информацию о хеджировании. В приводимом здесь конкретном примере излагается опыт СУНЗ в проведении обследований в первые годы, а также уроки, извлеченные из этого опыта.

**14.137.** В форме представления статистики внешнего долга внешний долг, номинированный в иностранной валюте, переводится в новозеландские доллары по курсу, существовавшему на дату обследования (31 марта). При такой методологии и при том, что внешний долг, номинированный в иностранных валютах, на то время составлял примерно половину всего внешнего долга Новой Зеландии, приток стоимости внешнего долга за период с 31 марта 1997 года по 31 марта 1998 года по оценкам был на 38 процентов обусловлен снижением курса новозеландского доллара за тот же период. Предвидя, что публикация данных статистики внешнего долга за март 1998 года вызовет повышенный интерес пользователей, СУНЗ специально заострило внимание на этой оценке и на использованной методологии составления данных. Тем не менее некоторые ведущие пользователи статистики выразили сомнение по поводу актуальности этих данных, полагая, что статистические данные об общей сумме внешнего долга дают завышенную оценку фактического риска по внешним обязательствам страны, поскольку не учитывают, что значительная часть этого долга была, вероятно, захеджирована от изменений обменного курса.

### Проект

**14.138.** Хотя до 2001 года Новая Зеландия не была обязана собирать и публиковать статистические данные о чистых остатках, активных и пассивных, страны по финансовым деривативам, СУНЗ уже в 1998 году ощутило настоятельную потребность в получении информации о хеджировании, которая позволила бы использовать

<sup>21</sup>“Overseas debt” — это термин, используемый в обследованиях СУНЗ по сбору данных о внешнем долге и в публикациях статистических данных. В ходе указанного обследования проводится оценка общего внешнего долга Новой Зеландии по состоянию на 31 марта каждого года и осуществляется сбор данных от организаций как частного, так и государственного сектора.



публикуемую статистику внешнего долга в контексте управления риском. В связи с этим СУНЗ приступило к реализации проекта по сбору данных для определения:

- степени хеджирования валютной составляющей внешнего долга Новой Зеландии;
- оценок чистой рыночной стоимости контрактов на производные финансовые инструменты.

**14.139.** Данные планировалось собирать от предприятий-резидентов, на которые приходилось примерно 80 процентов от суммы внешнего долга, номинированного в иностранной валюте. Ввиду ограниченности охвата данных в приложении о хеджировании, предполагалось, что полученные результаты будут представлять собою лишь индикативные оценки.

**14.140.** К реализации проекта приступили в октябре 1998 года с намерением завершить к 31 декабря 1998 года сбор ретроспективных данных по состоянию на 31 марта 1998 года. После этого предполагалось решить вопрос о целесообразности продолжения сбора данных по состоянию на 31 марта 1999 года. Ожидалось, что потребность в публикации приложения о хеджировании отпадет, после того как в 2001 году будет завершен проект по применению *РПБ5* в полном объеме.

**14.141.** Проект был реализован силами сотрудников Отдела платежного баланса (ОПБ) СУНЗ. Одной из важнейших особенностей начальных этапов реализации проекта явилось то, что сотрудники ОПБ постоянно консультировались со специалистами Резервного банка Новой Зеландии (РБНЗ) и, дополнительно, с сотрудниками одного из банков частного сектора, с которыми персонал ОПБ ранее уже обсуждал значение производных финансовых инструментов для статистики платежного баланса. В ходе осуществления проекта РБНЗ высказывал свои рекомендации и консультировал сотрудников ОПБ по ряду вопросов. Частный банк предлагал свои рекомендации с точки зрения пользователя публикуемой статистики, а также участника рынка и стороны, предоставляющей данные. Сотрудничество с обеими организациями и их рекомендации имели неопределимое значение для успеха проекта.

**14.142.** На начальной стадии разработки проекта в рамках СУНЗ был определен первоначальный набор требований к данным и были отобраны подлежащие опросу предприятия из генеральной совокупности, используемой для обследования общего внешнего долга. Всего было отобрано 20 предприятий (плюс официальный сектор), и за единственным исключением все из них представили данные для обследования в 1998 году. Несмотря на то что еще одно предприятие не смогло представить данные в ходе обследований в 1999 и 2000 годах, фактическая выборка предприятий для составления приложения о хеджировании охватывала от

75 до 81 процента от общей суммы внешнего долга, выраженного в иностранной валюте, в ходе обследований в 1998, 1999 и 2000 годах. Хотя вначале предполагалось, что эти предприятия будут в основном представлены банками, на деле оказалось, что девять из них были небанковскими корпоративными предприятиями. Для целей обследования использовалась классификация по двум секторам: банки и «корпоративный и официальный» сектор.

### Консультации

**14.143.** Первоначальный набор требований к данным обсуждался с сотрудниками частного банка и, дополнительно, с персоналом РБНЗ. Этот первый раунд консультаций позволил выявить следующее:

- необходимость деления на краткосрочные/долгосрочные инструменты на основе первоначального срока погашения, поскольку некоторым респондентам будет чрезвычайно сложно представлять данные о хеджировании по краткосрочным инструментам по причине ежедневного рефинансирования (пролонгации) и установления цен;
- необходимость отдельно запрашивать данные по «хеджированию с помощью контрактов на производные финансовые инструменты» и «естественному хеджированию»;
- решение о необходимости предложить респондентам сообщать данные о своих сделках хеджирования как с резидентами, так и с нерезидентами; получение данных обо всех остатках респондентов позволяет снизить вероятность двойного счета.

**14.144.** После внесения уточнений в проект вопросника по сбору данных для приложения о хеджировании был проведен второй раунд консультаций, ставший одним из важнейших аспектов проекта. В ходе этих консультаций сотрудники ОПБ лично посетили десять предприятий из числа, отобранных для обследования, обсудили цели опроса и требования к отчетности и получили возможность выслушать мнения респондентов. С респондентами, которых сотрудники ОПБ не посещали персонально, связь осуществлялась по телефону, и им была направлена копия вопросника с просьбой высказать свои замечания; ответные комментарии по поводу опросной формы были получены практически во всех случаях. Сотрудники СУНЗ в ходе своих визитов или контактов получили поддержку практически на всех предприятиях-респондентах, особенно после того как были объяснены цели составления приложения о хеджировании.

**14.145.** По итогам консультаций, которые были обсуждены совместно с представителями РБНЗ, четко обозначилась потребность в индивидуальной «подгонке» формы вопросника с учетом особенностей как секто-

ра респондента, так и каждого индивидуального респондента в пределах каждого сектора. В случае небанковских корпораций было решено разделить вопрос об «естественном хеджировании» на «хеджирование с помощью балансовых активов» и «хеджирование другими способами, например, с помощью ожидаемых валютных поступлений от экспорта». Благодаря этому респондентам стали понятнее рамки проводимого обследования, а разделение хеджирования на хеджирование, принимающее форму балансовых активов, и прочее хеджирование увеличило полезность результатов для целей анализа рисков. И хотя указанное разграничение уже поздно было проводить в формах обследования, использовавшихся для сбора ретроспективных данных по состоянию на 31 марта 1998 года, оно было учтено при составлении форм для обследования 1999 года.

**14.146.** По результатам второго раунда консультаций были выявлены и другие представляющие большой интерес особенности, которые указаны ниже.

- Независимо от срока базового обязательства, относящиеся к нему производные контракты нередко имеют менее продолжительный срок и подвергаются пролонгации (или переоформлению) на протяжении всего срока действия базового обязательства. Последствия этого заключаются в том, что при каждой пролонгации эмитент проводит по своему учету прибыли и убытки, которые были получены по его производным контрактам. Ввиду того что обследование представляет собой «моментальный снимок» рыночной стоимости существующих контрактов по состоянию на 31 марта, эта рыночная стоимость никак не отражает прибыли или убытки, зарегистрированные по предыдущим сериям последовательных контрактов.
- Банкам в целом, а также некоторым небанковским учреждениям со сложными финансовыми операциями оказалось непросто получить необходимую информацию о рыночной стоимости. В силу того что операции банков характеризуются частыми пролонгациями долга и созданием пулов активов и обязательств для целей управления риском, непосредственное соотношение внешнего обязательства с определенным инструментом хеджирования нередко не представлялось возможным, и для каждого отдельного случая приходилось отыскивать свой альтернативный путь получения информации. С учетом этого показатели рыночной стоимости для банков рассматривались исключительно в качестве индикативных оценок. Как правило, качество оценок рыночной стоимости по менее сложным небанковским учреждениям считалось более высоким, поскольку в большинстве случаев такие предприятия имели небольшое число внешних обязательств в иностранной валюте, прямо соотносимых с конкретными контрактами на производные финансовые инструменты.

- Для некоторых респондентов возникли трудности с определением резидентной принадлежности сторон производных контрактов. Для небанковских корпораций, непосредственно участвовавших в сделках с контрагентами-нерезидентами, это не представляло сложности. Другие небанковские корпорации, совершавшие сделки с посредниками-резидентами, указали, что они обычно имеют дело с банками-резидентами. Банки указали, что в своей практике они имеют дело непосредственно с контрагентами-нерезидентами.

#### **Вопросник для сбора данных для приложения о хеджировании**

**14.147.** С учетом извлеченных в ходе консультаций уроков были сформулированы требования к запрашиваемым данным для двух различных видов опросных форм: одной, предназначенной для банков, другой — для небанковских корпораций (рисунок 14.2). Более того, на основе каждой из этих двух базовых форм были составлены их разновидности, учитывающие особенности различных респондентов. Как правило, структура таких модифицированных форм вопросника определялась в ходе консультаций с респондентами, после чего сотрудники ОПБ вносили в них необходимые изменения и направляли вновь респондентам для подтверждения, а затем принимался окончательный вариант формы. Кроме того, каждому из респондентов направлялись комплекты определений используемых терминов и руководство по заполнению вопросника с практическими примерами.

**14.148.** Опросные формы каждого из двух вышеуказанных видов состояли из двух частей: в первой запрашивались данные о внешней задолженности в иностранной валюте и информация, позволяющая установить степень и вид хеджирования; во второй запрашивалась информация о рыночной стоимости. В отдельных таблицах требовалось указать данные о разбивке обязательств на долгосрочные и краткосрочные (по первоначальному сроку).

**14.149.** В разделе вопросника, посвященном степени и виду хеджирования, респондентов просят указать следующее:

- валюту их первоначальных договорных внешних обязательств на дату обследования 31 марта;
- сумму в иностранной валюте их договорных внешних обязательств на дату обследования 31 марта (должна указываться та же сумма, что и в отчетности, представляемой в ходе обследования внешнего долга);
- процентную долю таких внешних обязательств, которая на дату обследования:
  - была захеджирована при помощи производных финансовых инструментов;



Рисунок 14.2. Новая Зеландия. Обязательства в иностранной валюте. Формы обследования для банков и небанковских корпоративных структур

Форма обследования для банков

ТАБЛИЦА 1

Хеджирование долгосрочных обязательств в иностранной валюте<sup>(1)</sup>

1 Валюта <sup>(2)</sup> договорных внешних обязательств	2 Непогашенные договорные внешние обязательства на 31 марта 2000 года суммы в иностранной валюте (млн)	Доля договорных внешних обязательств (в процентах)		
		3a производных финансовых контрактов	3b балансовых активов	3c незахеджированных
USD				
AUD				
JPY				
CHF				
DEM				

(1) Обязательства, первоначальный договорный срок погашения которых составляет один год и более.

(2) Нижеречисленные валюты приводятся лишь в качестве примера.

Столбцы 1–4 — см. «Примечание к таблицам».

Комментарии по поводу сведений, указанных Вами в данной таблице:

---



---



---



---

## Форма обследования для банков

## ТАБЛИЦА 2

Хеджирование долгосрочных обязательств в иностранной валюте<sup>(1)</sup>

1 Валюта <sup>(2)</sup> договорных внешних обязательств	2 Непогашенные договорные внешние обязательства на 31 марта 2000 года суммы в иностранной валюте (млн)	Доля договорных внешних обязательств (в процентах):			Общая первоначальная стоимость договорных внешних обязательств по состоянию на 31 марта 2000 года в новозеландских долл. (млн) 4
		захеджированных посредством:		3с незахеджированных	
		3а производных финансовых контрактов	3b балансовых активов		
USD					
AUD					
JPY					
CHF					
DEM					

(1) Обязательства, первоначальный договорный срок погашения которых составляет менее одного года.

(2) Нижеречисленные валюты приводятся лишь в качестве примера.

Столбцы 1-4 — см. «Примечание к таблицам».

Комментарии по поводу сведений, указанных Вами в данной таблице:

---



---



---



---

Благодарим Вас за сотрудничество.



## Форма обследования для корпораций

ТАБЛИЦА 4

Хеджирование долгосрочных обязательств в иностранной валюте<sup>(1)</sup>

Валюта <sup>(2)</sup> договорных внешних обязательств 1	Непогашенные договорные внешние обязательства на 31 марта 2000 года суммы в иностран- ной валюте (млн) 2	Доля договорных внешних обязательств (в процентах):				Рыночная стоимость производных контрактов, которыми хеджируются внешние обязательства по состоянию на 31 марта 2000 года														
		захеджированных посредством:		Защищенных естественным хеджированием с помощью ожидае- мых будущих доходов (например, экспортной выручки) 3с	Незахед- жиро- ванных 3d	с контрагентами-резидентами		с контрагентами-нерезидентами												
		производных финансовых контрактов 3а	балансовых активов 3б			чистая активная позиция по финансовым производным (млн новозел. долл.) 4а	чистая пассивная позиция по финансовым производным (млн новозел. долл.) 4б	чистая активная позиция по финансовым производным (млн новозел. долл.) 4с	чистая пассивная позиция по финансовым производным (млн новозел. долл.) 4д											
USD																				
AUD																				
DEM																				
JPY																				
CHF																				

(1) Обязательства, первоначальный договорный срок погашения которых составляет один год и более.

(2) Нижеперечисленные валюты приводятся лишь в качестве примера.

Столбцы 1-4 — см. «Примечание к таблицам».

Комментарии по поводу сведений, указанных Вами в данной таблице:

---



---



---



---

Благодарим Вас за сотрудничество.

## Рисунок 14.2 (окончание)

## УКАЗАНИЯ ПО ЗАПОЛНЕНИЮ ТАБЛИЦЫ

Общие указания

1. Просьба обращаться к «Примечаниям к таблицам 1 и 2».
2. В столбце 2 таблицы просьба указать ваши валовые непогашенные внешние обязательства в разбивке по иностранным валютам. По своему усмотрению Вы можете: а) сгруппировать вместе все ваши обязательства, например в долларах США, или б) указать каждое из обязательств, например в долларах США, отдельной строкой.
3. Если возможно, просим указывать данные в разбивке по срокам: долгосрочные внешние обязательства (таблица 1) и краткосрочные внешние обязательства (таблица 2). Если такое разграничение невозможно, просьба указать все данные в одной таблице.

**Просьба учесть, что нижеследующие примеры приводятся в упрощенной форме и с использованием у словных обменных курсов.**

**Пример 1. Строка 1 в таблице: USD**

В ноябре 1999 года новозеландская компания заключает договор с кредиторами-нерезидентами на привлечение займа на сумму 500 млн долл. США (столбцы 1 и 2). Одновременно с этим новозеландский заемщик заключает своповый контракт с контрагентом-нерезидентом на всю сумму займа в долларах США, согласно условиям которого новозеландский заемщик получает 725 млн новозеландских долларов в обмен на 500 млн долл. США по обменному курсу  $1\text{NZ} = \$\text{US}0,69$ . На 31 марта 2000 года обменный курс составляет  $1\text{NZ} = \$\text{US}0,55$ , рыночная стоимость производного контракта на сумму 500 млн долл. США равняется 909 млн новозеландских долларов, что отражается в учете в виде чистой активной позиции в размере 184 млн новозеландских долларов (столбец 4С;  $909 - 725 = 184$ ).

**Пример 2. Строка 2 в таблице: AUD**

В ноябре 1999 года новозеландская компания заключает договор с кредиторами-нерезидентами на сумму 100 млн австралийских долларов (столбцы 1 и 2). Одновременно с этим новозеландский заемщик заключает своповый контракт с контрагентом-нерезидентом на 85% от суммы займа в австралийских долларах, согласно условиям которого новозеландский заемщик получает 106 млн новозеландских долларов в обмен на 85 млн австралийских долларов по обменному курсу  $1\text{NZ} = \$\text{AU}0,80$ . На 31 марта 2000 года обменный курс составляет  $1\text{NZ} = \$\text{AU}0,83$ , рыночная стоимость производного контракта на сумму 85 млн австралийских долларов равняется 102 млн новозеландских долларов, что отражается в учете в виде чистой пассивной позиции в размере 4 млн новозеландских долларов (столбец 4D;  $85 - 106 = -4$ ).

**Пример 3. Строка 3 в таблице: DEM**

Обязательства в DEM полностью совпадают с, например, ожидаемой экспортной выручкой.

**Пример 4. Строка 4 в таблице: JPY**

Краткосрочные торговые кредиты в JPY вообще не охвачены.

**Пример 5. Строка 5 в таблице: CHF**

Обязательства в CHF точно соответствуют номинированным в иностранной валюте активам, учитываемым на балансе, например, банковским депозитам в иностранной валюте, экспортным васселям и дебиторской задолженности по внешней торговле.

**Хеджирование обязательств в иностранной валюте**

Валюта <sup>(2)</sup> контрактных внешних обязательств 1	Непогашенные контрактные внешние обязательства на суммы в ино- странной валюте (млн) 2	Доля договорных внешних обязательств (в процентах)				Рыночная стоимость производных контрактов, которыми хеджируются внешние обязательства по состоянию на 31 марта 2000 года					
		захеджирован. средств:		защищенных естеств хеджированием с помощью ожидаем. будущ. доходов (напр. экспортной выручки) 3С	Незахед- жирован- ная 3D	с контрагентами-резидентами		с контрагентами-нерезидентами			
		производных финансовых контрактов 3а	балан- совых активов 3б			чистая активная позиция по финан- совым производным (млн новозел. долл.) 4а	чистая пассивная позиция по фин. производным (млн новозел. долл.) 4b	чистая активная позиция по фин. производным (млн новозел. долл.) 4с	чистая пассивная позиция по фин. производным (млн новозел. долл.) 4d		
USD	500	100%					184				
AUD	100	85%			15%						-4
DEM	200		100%							0	0
JPY	10			100%						0	0
CHF	300		100%							0	0



- была покрыта естественным хеджированием за счет балансовых активов;
- была покрыта естественным хеджированием за счет других поступлений (только для небанковских корпораций);
- не была захеджирована.

**14.150.** В разделе вопросника, посвященном рыночной стоимости, респондентов просили сообщить рыночную стоимость производных контрактов, которые использовались для хеджирования внешних обязательств на дату обследования. Остатки по чистым активам и чистым пассивам запрашивались отдельно в разбивке по контрагентам-резидентам и нерезидентам.

### Осуществление проекта

**14.151.** Результаты первого обследования были признаны достаточно качественными и значимыми, и было принято решение продолжить реализацию этого проекта. В связи с этим были собраны данные по состоянию на 31 марта 1999 года, а результаты за 1998 и 1999 годы были опубликованы в виде дополнительной информации к статистике внешнего долга за 1999 год. Как и предполагалось в начале проекта, дополнительная информация о хеджировании была опубликована в качестве «индикативных оценок» (а не «официальной статистики»), ввиду того что обследование было ограниченным по своему обхвату, а данные о чистой рыночной стоимости производных финансовых инструментов, полученные от банков и ряда небанковских учреждений, носили индикативный характер. Тем не менее пользователи статистики положительно отнеслись к публикации таких данных, а доверие к качеству статистики внешнего долга возросло.

**14.152.** Ввиду вышеуказанного, в 2000 году приложение о хеджировании было еще раз заполнено предприятиями-респондентами, выборка которых была откорректирована с учетом новейшей информации, полученной в ходе обследования общего внешнего долга и годового обследования операций с капиталом.

### Уроки из полученного опыта

**14.153.** Важно внимательно относиться к потребностям пользователей публикуемой статистики и респондентов. Проект подготовки приложения о хеджировании возник в ответ на замечания пользователей, а внимание к особым условиям респондентов способствовало повышению полезности публикуемых результатов. Например, благодаря видоизменению формы вопросника с учетом особенностей сектора или предприятий внутри сектора были получены данные более высокого качества, чем это было бы возможно в случае использования одной стандартной формы, а обсуждение

альтернативных вариантов с респондентами, которые не смогли представить данные по рыночной стоимости производных финансовых инструментов в соответствии с первоначальным запросом, позволило сотрудникам ОПБ сделать оценки, которые вряд ли удалось бы получить без таких обсуждений.

**14.154.** Важнейшее значение имело проведение консультаций, роль которых выражалась в ряде различных аспектов.

- Незаменимую роль играли консультации с респондентами. Наибольшую ценность представляли личные посещения, поскольку они открывали возможность для двустороннего обмена информацией, способствовали лучшему пониманию и поддержке целей обследования среди респондентов, позволяли сотрудникам ОПБ расширить свои познания в области рыночной практики, что, в конечном итоге, приводило к повышению качества вопросника, более высокому качеству данных и более глубокому пониманию представляемых сведений.
- Очень полезную роль играли встречи респондентов (т.е. лиц, фактически заполняющих формы вопросников) с пользователями публикуемой статистики в пределах той же организации; эти две группы иногда имеют слабое представление о взглядах друг друга. Встречаясь друг с другом и с сотрудниками ОПБ, все эти группы получали возможность лучше узнать о роли каждой из участвующих сторон.
- Важнейшее значение имело объединение знаний. Консультации и взаимодействие между СУНЗ и частным банком, а также статистической службой и центральным банком явились одной из важнейших особенностей проекта. Участие частного банка позволяло взглянуть на проблему под углом зрения пользователя статистической продукции, участника рынка и стороны, предоставляющей данные. Центральный банк высказывал рекомендации по концептуальным и техническим вопросам и давал возможность рассмотреть операции финансового рынка в общей перспективе. Кроме того, консультации между сотрудниками СУНЗ и респондентами обследования способствовали более глубокому пониманию рыночных операций. Такое объединение информации было особенно полезным в свете того, что измерение хеджирования представляло собой новую и технически сложную тему и совершенно не изученную область для национальной статистической службы.

### Перспективы приложения

**14.155.** Согласно первоначальному замыслу, если результаты окажутся положительными, данные для приложения о хеджировании предполагалось собирать лишь до 2001 года, когда должен был завершиться проект перехода на *РПБ5* в полном объеме. Однако ввиду

положительного отклика со стороны пользователей было принято решение сохранить приложение, но в несколько измененном виде. Данные о чистой рыночной стоимости планируется собирать в ходе нового квартального обследования международных инвестиций (форма обследования для целей платежного баланса, приведенная в соответствии с требованиями РПБ5), которое, согласно первоначальному замыслу, должно будет охватывать как хеджируемые, так и трейдинговые позиции по производным финансовым инструментам. Приложение о хеджировании будет составляться ежегодно по состоянию на 31 марта, однако для него будут собираться данные лишь по степени хеджирования в разбивке по видам, секторам и валютам. Иными словами, функция приложения о хеджировании будет по-прежнему заключаться в том, чтобы дополнять статистику внешнего долга.

## Филиппины

### Система мониторинга внешнего долга частного сектора<sup>22</sup>

**14.156.** Филиппины широко используют иностранные источники ресурсов в качестве средства обеспечения своих значительных потребностей в финансировании развития. В середине 1960-х годов органы государственного управления, осознавая необходимость систематического подхода к управлению внешним заимствованием, приняли закон о внешнем заимствовании, который устанавливал общие принципы политики и защитные механизмы в области внешнего заимствования. В принятых вслед за этим законодательных актах были определены лимиты на объемы заимствования, а центральному банку были предоставлены полномочия по общему контролю за соблюдением валютных аспектов законодательства.

**14.157.** В начале 1970-х годов были созданы административные механизмы, позволившие реализовать законодательные положения и усовершенствовать процесс управления долгом. Система мониторинга охватывает внешние заимствования как частного, так и государственного сектора. Органы государственного управления всегда признавали значение частного сектора как движущей силы экономического роста и развития и, следовательно, необходимость мониторинга его внешних заимствований. В условиях существования механизмов валютного контроля было несложно ввести систему в действие и обеспечить соблюдение соответствующих положений. С годами система развивалась с учетом нововведений, в том числе постепенного устранения барьеров, препятствующих движению капитала. В 1990-е годы важность мониторинга заимст

ного частного сектора проявилась еще резче, поскольку предприятия частного сектора накопили в этот период значительные объемы внешней задолженности в связи с финансированием своих проектов развития и других крупных программ, в том числе реализуемых в рамках проектов «строительство, эксплуатация, передача в другие руки» и других аналогичных проектов.

**14.158.** Управление внешним долгом страны требует координированных действий различных государственных ведомств, в том числе центрального органа социально-экономического планирования — межведомственного комитета высшего уровня и Министерства финансов. Центральный банк Филиппин, или Банк<sup>23</sup>, находится на передовом рубеже этой деятельности в силу возложенной на него ответственности за обеспечение соблюдения положений законодательства, касающихся валютных вопросов. Банк ведет учет накопленной суммы долга, поддерживает непогашенные обязательства на контролируемом уровне и обеспечивает привлечение заемных средств на наиболее выгодных из имеющихся условий. В настоящее время эта деятельность Банка осуществляется силами Денежно-кредитного совета (его высшего директивного органа) и Департамента международных операций<sup>24</sup>, который занимается повседневной деятельностью по управлению долгом.

### Инструментарий управления долгом

**14.159.** В настоящее время Банк пользуется рядом инструментов управления долгом, которые были введены в действие и отлажены в течение последних трех десятилетий. В число этих инструментов входят: публикации Банка по вопросам политики, которые содержат изложение правил, постановлений, инструкций и процедур, регулирующих внешние заимствования (новые публикации незамедлительно распространяются среди широкой общественности и дополняются, в соответствующих случаях, выпусками пресс-релизов и проведением специальных брифингов); административные механизмы, в том числе процесс утверждения и регистрации и система мониторинга долга, охватывающие и в том, и в другом случае обязательства всех секторов экономики.

<sup>23</sup>Прежний центральный банк был реорганизован в Центральный банк Филиппин (Bangko Sentral ng Pilipinas) 3 июля 1993 года. В качестве нового центрального органа денежно-кредитного регулирования, предусмотренного Конституцией Филиппин, он пользуется налоговой и административной автономией.

<sup>24</sup>В прошлом он назывался Департаментом управления внешним долгом, который был впервые организован в 1970 году в виде Службы мониторинга внешнего долга. Департамент управления внешним долгом был переименован в Департамент международных операций в октябре 1999 года, когда круг его обязанностей дополнительно расширился в связи с передачей ему функций управления торговлей и инвестициями.

<sup>22</sup>Подготовлено Центральным банком Филиппин.

### **Выдача разрешения на кредиты/займы и их регистрация**

**14.160.** Заявление с просьбой утвердить предлагаемый кредит/заем подается частным заемщиком, и до его утверждения Центральным банком не может быть начато оформление сопроводительной документации и не может быть произведено предоставление средств по кредиту/займу. Процесс рассмотрения заявления в Центральном банке предусматривает всесторонний анализ предложения, в ходе которого, в частности, устанавливается соответствие целей кредита/займа общей направленности развития страны, предполагаемые выгоды от проекта, обоснованность финансовых условий и воздействие кредита на общее бремя обслуживания долга страны в сравнении с экономическими возможностями выполнения обязательств, по которым наступает срок погашения.

**14.161.** В целях обеспечения соблюдения условий кредитов/займов, утвержденных Центральным банком, частный сектор должен в обязательном порядке регистрировать иностранные кредиты/займы после получения средств по ним. Заемщик обязан предоставить копию скрепленных подписью кредитных документов, а также документацию, подтверждающую получение и использование заемных ресурсов. Если указанная документация признана удовлетворительной, то Центральный банк выдает документ о регистрации, предоставляющий заемщику право на приобретение иностранной валюты в банках страны для целей обслуживания долга в предусмотренные графиком даты платежей. Однако для покупки иностранной валюты в банках на цели покрытия любых платежей, не соответствующих условиям кредита/займа, отраженным в вышеуказанном документе о регистрации, требуется получить предварительное разрешение Центрального банка.

**14.162.** До 1990-х годов все предложения об иностранных кредитах/займах подлежали утверждению и регистрации в прежнем центральном банке в соответствии с действовавшими правилами контроля за притоком и оттоком иностранной валюты. Любая покупка иностранной валюты в банковской системе в целях обслуживания долга также требовала получения предварительного разрешения центрального банка. Однако по мере либерализации правил валютного контроля с начала 1990-х годов нормативные положения также претерпевали изменения, в результате чего частные заемщики<sup>25</sup> получили в целом возможность не проходить процедуры получения разрешения и регистрации *при условии*, если они не покупали иностранную валюту для обслужива-

<sup>25</sup>Политика в отношении заимствований государственного сектора не претерпела никаких изменений, поскольку она устанавливалась положениями Конституции Филиппин и другими законодательными актами.

ния долга в банковской системе<sup>26</sup>. Такой подход соответствует предоставленному сейчас резидентам праву свободно распоряжаться валютной выручкой, которая ранее подлежала обязательной продаже.

**14.163.** Тем не менее, несмотря на смягчение валютного регулирования, большинство заемщиков (особенно имеющих значительные потребности в финансировании) предпочитают получать разрешение Центрального банка на внешние заимствования, для того чтобы гарантировать себе, в случае необходимости, возможность доступа к ресурсам банковской системы для осуществления платежей в счет обслуживания долга по мере наступления их срока. Значительное число международных кредиторов также требует обязательного утверждения и регистрации кредитов/займов филиппинским предприятиям в Центральном банке, стремясь оградить себя от любых потенциальных проблем с обслуживанием обязательств.

### **Система мониторинга внешнего долга**

**14.164.** Существующая по состоянию на сентябрь 2000 года система мониторинга внешнего долга охватывает все обязательства любой категории срочности (краткосрочные, среднесрочные и долгосрочные) и любой формы (кредиты, авансы, депозиты, облигации и т.д.), заемщиками по которым являются различные сектора экономики (органы денежно-кредитного регулирования, центральное правительство, банки и небанковские предприятия, как государственные, так и частные), а кредиторами — все типы кредиторов (многосторонние, двусторонние, иностранные банки и небанковские финансовые учреждения, иностранные поставщики и покупатели, держатели облигаций и нот, а также другие).

**14.165.** Эта основанная на отчетности из различных источников система предусматривает обработку и хранение информации в центральной базе данных и составление отчетов при помощи программ, разработанных в Центральном банке. Передача данных банками осуществляется в электронном виде, а другими участниками — на бумажном носителе. Предпринимаются шаги по постепенному переходу на электронную отчетность, по крайней мере для крупнейших небанковских предприятий.

### **Система отчетности**

**14.166.** Формы отчетности разрабатываются с учетом типа требуемых данных, при этом собранные данные

<sup>26</sup>Исключением из этого правила являются заимствования, сопровождающиеся или приводящие к возникновению любого обязательства перед нерезидентом, как реального, так и условного, со стороны предприятия государственного сектора или банка-резидента (например, в связи с гарантиями). На такие заимствования по-прежнему распространяются правила получения разрешения и регистрации.

используются как в целях регулирования, так и в статистических целях, и источника информации. Существует четыре основных источника, которые представляют данные в Центральный банк на регулярной основе.

- **Заемщики.** Заемщики (банки и небанковские учреждения) являются важными источниками информации, поскольку они располагают сведениями из первых рук об операциях и остатках по своим внешним займам. Система отчетности, которая начала использоваться еще в период действия валютного контроля, хорошо известна заемщикам, что способствует соблюдению заемщиками соответствующих норм, поскольку необходимые внутренние системы и процедуры уже давно сложились. С либерализацией валютных правил Центральный банк стал проявлять большую активность в распространении информации о содержании своих требований к отчетности и необходимости их выполнения. В этом смысле им был принят проактивный подход, выражающийся в установлении прямых контактов с заемщиками (особенно с новыми заемщиками, имеющими крупные потребности в финансировании), консультировании по вопросам требований Банка в отношении отчетности, разъяснении необходимости получения и целей использования запрашиваемых данных и применении методов морального воздействия, для того чтобы убедить заемщиков в необходимости сотрудничества. Несмотря на менее жесткие регулятивные условия Центральный банк продолжает пользоваться значительным влиянием и доверием в стране, что позволяет ему успешно сотрудничать с респондентами.
- **Основные иностранные кредиторы.** Отчетность кредиторов позволяет подтверждать правильность полученных от заемщиков данных об остатках (и, в некоторых случаях, о потоках) их внешней задолженности, а также служит дополнением к данным, полученным из других источников.
- **Банки-резиденты (включая действующие на Филиппинах отделения/дочерние банки иностранных банков).** Отчетность банков позволяет получить данные об отдельных международных операциях, сопровождающихся куплей-продажей иностранной валюты и имеющих отношение к внешнему долгу, особенно операций, по которым более не требуется получать предварительное разрешение и/или регистрацию. Денежные штрафы и другие санкции способствуют обеспечению соблюдения требований в отношении отчетности.
- **Основные институциональные инвесторы страны (такие как небанковские финансовые учреждения).** В целях более точного определения объема внешнего долга производится корректировка общей суммы долга на основе информации об инвестициях этих учреждений в филиппинские долговые инструменты, обращающиеся за рубежом, поскольку такие операции относятся к операциям между резидентами.

**14.167.** Как правило, требуемые данные должны представляться в абсолютной сумме в оригинальных валютах, хотя в случае банковской отчетности требуется сообщать эквивалент в долларах США, для того чтобы облегчить возможность сопоставлений/перекрестных проверок с данными, представляемыми в другие департаменты и подразделения Центрального банка в агрегированном виде в песо и эквивалентной сумме в долларах США.

**14.168.** Данные отчетности частного сектора относятся в Центральном банке к числу строго конфиденциальных, поэтому показатели публикуются исключительно в агрегированной форме. Раскрытие данных по отдельным кредитам/займам или операциям требует получения разрешения на самом высшем уровне, то есть от Денежно-кредитного совета, кроме того, обычно запрашивается согласие затрагиваемой стороны на публикацию данных или отказ от права на сохранение конфиденциальности.

#### *База данных о внешнем долге*

**14.169.** База данных о внешнем долге построена таким образом, чтобы можно было вести мониторинг информации по отдельным внешним займам на всех этапах их существования (выдача разрешения, предоставление средств, регистрация и погашение).

**14.170.** По каждому займу создается главный файл, который обновляется при любом изменении базовой информации по займу на протяжении всего срока его существования. Реквизиты каждого займа, отражаемые в базе данных, включают информацию о сторонах контракта (заемщике, кредиторе и гаранте (гарантах)) и условиях кредита (сроке погашения, условиях погашения, процентной ставке и комиссионных).

**14.171.** Операции с кредитом/займом (получение средств, выплаты основной суммы и процентов) вводятся в систему после проверки полученных отчетов на предмет достоверности и точности. Эти данные об операциях отражаются в отчетах о внешнем долге и платежном балансе.

**14.172.** Данные учитываются в оригинальных валютах, но могут без труда конвертироваться в доллары США или другие валюты. В системе используется несколько справочников, например, справочники данных по обменным курсам основных валют, по странам и организациям (заемщику, кредитору и гаранту).

#### *Составляемые отчеты*

**14.173.** Система позволяет составлять сводные или детализированные отчеты, содержащие, например, базовые сведения о кредитах и операциях; информацию о накопленной сумме (остатке) долга в различных разбивках (например, по срокам погашения, как

Таблица 14.7. Общий объем внешнего долга Филиппин<sup>1</sup>

(в млн долл. США на конец периода)

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Март 2000	Июнь 2000
<b>По заемщикам</b>	<b>29 955</b>	<b>31 392</b>	<b>32 089</b>	<b>35 535</b>	<b>38 723</b>	<b>39 367</b>	<b>41 875</b>	<b>45 433</b>	<b>47 817</b>	<b>52 210</b>	<b>52 415</b>	<b>52 164</b>
Государственный сектор	24 458	25 552	25 666	29 718	30 883	30 116	27 385	26 958	30 310	34 800	35 441	34 932
Банки	6 202	5 937	3 261	2 777	3 163	3 452	3 252	4 686	5 805	5 746	5 602	5 654
Небанковские учреждения	18 256	19 614	22 406	26 941	27 721	26 664	24 132	22 271	24 506	29 054	29 839	29 278
Частный сектор <sup>2</sup>	5 497	5 840	6 423	5 817	7 839	9 251	14 490	18 475	17 507	17 410	16 973	17 232
Банки	1 711	1 802	1 448	521	980	2 000	5 379	5 978	5 410	4 159	3 897	3 680
Филиалы иностранных банков	996	1 055	603	422	376	259	348	609	494	423	383	394
Внутренние банки	715	747	845	99	604	1 741	5 031	5 369	4 916	3 735	3 514	3 286
Небанковские учреждения	3 786	4 038	4 975	5 296	6 859	7 251	9 112	12 497	12 096	13 251	13 076	13 552
<b>По срокам погашения</b>	<b>29 955</b>	<b>31 392</b>	<b>32 089</b>	<b>35 535</b>	<b>38 723</b>	<b>39 367</b>	<b>41 875</b>	<b>45 433</b>	<b>47 817</b>	<b>52 210</b>	<b>52 415</b>	<b>52 164</b>
Краткосрочные	4 376	4 827	5 256	5 035	5 197	5 279	7 207	8 439	7 185	5 745	6 009	5 932
Среднесрочные и долгосрочные	25 579	26 565	26 833	30 500	33 526	34 088	34 668	36 994	40 632	46 465	46 406	46 232
<b>По типам кредиторов</b>	<b>29 955</b>	<b>31 392</b>	<b>32 089</b>	<b>35 535</b>	<b>38 723</b>	<b>39 367</b>	<b>41 875</b>	<b>45 433</b>	<b>47 817</b>	<b>52 210</b>	<b>52 415</b>	<b>52 164</b>
Многосторонние	7 411	7 935	8 323	9 202	9 859	9 617	8 634	8 638	10 058	10 245	9 934	9 864
На двустороннем уровне	8 547	9 572	11 328	13 369	15 033	14 393	13 439	13 307	14 926	16 429	16 116	15 983
Банки и другие финансовые учреждения	10 815	10 227	5 692	5 177	5 530	6 345	8 373	10 176	9 672	10 340	10 206	10 284
Держатели облигаций/нот	865	851	3 754	4 567	4 727	6 206	8 725	10 633	11 209	12 951	13 865	13 396
Поставщики/экспортеры	2 312	2 802	2 963	3 213	3 549	2 587	2 588	2 359	1 562	1 690	1 697	1 882
Прочие	5	5	29	7	25	219	116	320	390	555	598	755
<b>По странам</b>	<b>29 955</b>	<b>31 392</b>	<b>32 089</b>	<b>35 535</b>	<b>38 723</b>	<b>39 367</b>	<b>41 875</b>	<b>45 433</b>	<b>47 817</b>	<b>52 210</b>	<b>52 415</b>	<b>52 164</b>
Япония	8 627	9 546	9 210	11 112	12 682	12 169	11 109	10 293	11 887	14 205	14 184	14 031
Соединенные Штаты	5 808	5 552	7 156	7 064	3 812	3 771	4 190	4 569	4 566	5 314	4 704	4 993
Соединенное Королевство	1 141	1 108	641	1 297	363	611	511	445	399	438	537	481
Франция	1 447	1 085	850	725	712	961	1 579	1 899	1 743	1 621	1 433	1 287
Германия	620	693	700	742	885	967	1 298	1 635	2 122	2 435	2 620	3 109
Прочие	4 036	4 622	1 455	826	5 682	5 065	5 829	7 321	5 832	5 001	5 138	5 003
Многосторонние организации	7 411	7 935	8 323	9 202	9 859	9 617	8 634	8 638	10 058	10 245	9 934	9 864
Держатели облигаций/нот	865	851	3 754	4 567	4 727	6 206	8 725	10 633	11 209	12 951	13 865	13 396
<b>По валютам</b>	<b>29 955</b>	<b>31 392</b>	<b>32 089</b>	<b>35 535</b>	<b>38 723</b>	<b>39 367</b>	<b>41 875</b>	<b>45 433</b>	<b>47 817</b>	<b>52 210</b>	<b>52 415</b>	<b>52 164</b>
Доллар США	13 016	12 931	13 471	14 247	14 953	16 573	21 660	25 946	25 600	27 381	28 206	28 069
Многовалютные кредиты	5 888	6 164	6 264	6 931	7 529	7 543	6 718	5 965	6 333	5 939	5 647	5 547
Японская иена	7 193	8 273	8 530	10 605	12 263	11 635	10 600	10 260	11 878	14 480	14 392	14 340
Специальные права заимствования	1 258	1 554	1 683	1 910	1 824	1 576	1 192	1 680	2 425	2 700	2 654	2 644
Прочие	2 600	2 470	2 141	1 843	2 154	2 039	1 706	1 582	1 581	1 710	1 515	1 563

<sup>1</sup>Охватывает утвержденные/зарегистрированные ЦБФ долговые обязательства перед нерезидентами. Классификация по заемщикам основана на главном должнике по кредитному документу/соглашению или документу/соглашению о рефинансировании.

<sup>2</sup>За исключением следующих счетов частного сектора, подлежащих мониторингу:

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	Март 2000	Июнь 2000
1) Межфирменные счета (брутто «Подлежит выплате главной конторе/филиалам») филиппинских филиалов иностранных банков	519	861	2 694	3 074	3 060	2 906	2 473	2 369
2) Займы частного сектора, не утвержденные/не зарегистрированные в ЦБФ	100	455	562	925	1 404	1 331	1 337	1 316
3) Обязательства частного сектора по договорам капитального лизинга			396	1 296	1 228	1 597	1 586	1 574

первоначальному, так и остаточному, сектору заемщика, валюте, стране кредитора на основе либо резидентной принадлежности, либо местонахождения головного офиса, либо юридической регистрации); своды по операциям и прогнозируемое время обслуживания задолженности. Пример составляемой в

рамках системы таблицы с данными по долгу приводится в таблице 14.7. Структура базы данных позволяет составлять своды по любому элементу данных, например, по непогашенным остаткам, фактически предоставленным суммам и выплатам основной суммы долга.



### Проверка статистики долга

**14.174.** Статистические данные о накопленной сумме (остатке) долга сравниваются с показателями, приведенными в других публикациях, таких как *Quarterly Review* Банка международных расчетов, а также *Global Development Finance* Всемирного банка.

### Перспективы

**14.175.** Система мониторинга внешнего долга страны остается эффективной и позволяет Центральному банку удовлетворять наиболее важные потребности пользователей данных. Вместе с тем в условиях более свободного режима валютного регулирования не исключено возникновение потенциальных пробелов в отчетности. Ввиду этого система постоянно проверяется и совершенствуется, ведется изучение дополнительных потенциальных источников информации и путей получения данных. Цель состоит в дальнейшем укреплении потенциала Центрального банка в области составления полной, достоверной и своевременной статистики долга, которая необходима Банку для выполнения его задач в области регулирования, для разработки политики и обеспечения потребностей других пользователей данных.

## Турция

### Измерение краткосрочного внешнего долга<sup>27</sup>

**14.176.** В Турции составлением статистики внешнего долга занимаются два различных учреждения: Департамент Казначейства и Центральный банк (ЦБРТ). Казначейство отвечает за *среднесрочный и долгосрочный долг*, состоящий главным образом из финансирования проектов и программ, кредитов, привлеченных на международных денежных рынках, облигаций, а также других кредитов частного сектора, а ЦБРТ — за *краткосрочный долг*, который включает задолженность центрального банка, банков и небанковских частных и государственных организаций (других секторов). ЦБРТ публикует ежемесячные данные по краткосрочному долгу с разбивкой на краткосрочную задолженность центрального банка, банков и других секторов. Торговые кредиты в составе задолженности других секторов показываются отдельно.

### Правовая основа

**14.177.** Согласно действующему в настоящее время турецкому законодательству резидентам Турции разрешается свободно привлекать займы из-за границы. Банки могут выступать в качестве посредников по таким кредитам, предоставляя или не предоставляя соответствующие гарантии. В отношении краткосрочных внешних

<sup>27</sup>Подготовлено Центральным банком Турции.

заимствований банки обязаны представлять в центральный банк форму отчетности по кредитам, содержащую подробную информацию о собственной деятельности банков, а также собирать и представлять подробные данные об операциях своих клиентов.

### Определение институциональных секторов

**14.178.** Классификация институциональных секторов, которой пользуется ЦБРТ при составлении данных по краткосрочному внешнему долгу, соответствует *РПБ5*.

### Охват

**14.179.** Краткосрочный внешний долг *центрального банка* состоит из 1) депозитных счетов в иностранной валюте, 2) овердрафтов и 3) негарантированной просроченной задолженности по торговле. На счета в иностранной валюте приходится примерно 99 процентов всей суммы краткосрочного внешнего долга ЦБРТ по состоянию на конец 1999 года. Такие счета могут открывать граждане Турции в возрасте старше 18 лет, у которых имеется разрешение на постоянное проживание или на работу за границей и действительный турецкий паспорт. Служащие государственных ведомств, имеющие право на долговременную работу за рубежом, и работники зарубежных представительств и бюро организаций государственного и частного секторов также имеют право на открытие таких счетов.

**14.180.** Краткосрочные заимствования банков включают: 1) полученные из-за границы кредиты/займы в иностранной валюте; 2) валютные депозитные счета нерезидентов; и 3) валютные депозитные счета банков-нерезидентов.

**14.181.** Краткосрочный долг *частных и государственных небанковских организаций (других секторов)* подразделяется на торговые кредиты и другие кредиты/займы. К торговым кредитам относятся краткосрочная задолженность по импорту и авансы по экспорту. На торговые кредиты приходится примерно 80 процентов краткосрочного внешнего долга других секторов по состоянию на конец 1999 года. Задолженность по импорту, являющаяся крупнейшим компонентом этого долга, состоит из коммерческих кредитов, аккредитивов (отражающих платежи по импорту, которые необходимо будет произвести, а не сами фактические обязательства), а также рассрочки платежа по импорту, являющейся, по сути, кредитом поставщиков. Другие кредиты состоят из кредитов в иностранной валюте, предоставленных банками-нерезидентами или зарубежными корпорациями.

### Методы сбора данных

**14.182.** Данные платежного баланса составляются ЦБРТ в соответствии с концепциями и принципами



учета, изложенными в РПБ5. Данные по краткосрочному внешнему долгу преимущественно основаны на данных валютного учета банков. Исключение составляет краткосрочный долг, связанный с импортом, данные о возникновении которого определяются на основе показателей Государственного института статистики (ГИС) по импорту, а погашение определяется методом расчетной оценки.

**14.183.** Система банковской отчетности обеспечивает наличие данных о краткосрочных кредитах/займах в иностранной валюте, полученных банками и другими секторами от нерезидентов, а также о валютных счетах, открытых в турецких банках нерезидентами и банками-нерезидентами. Кроме того, банки представляют данные о кредитах/займах на финансирование торговли в форме коммерческих кредитов и авансов по экспорту.

**14.184.** Данные о кредитах/займах, образующихся в связи с отсрочкой платежей по импорту, с 1997 года составлялись центральным банком на основе данных ГИС по предоставленным кредитам и данных банковского учета по погашению этих кредитов, а изменение суммы накопленного долга рассчитывалось как разность между этими данными. В результате использования такого метода измерения краткосрочного долга были получены данные о резком ежегодном увеличении оцениваемой суммы накопленных торговых кредитов, причем такое увеличение было особенно заметным в 1999 году, когда оно произошло несмотря на существенное сокращение импорта. Обследование банков позволило установить, что операции этого вида являются краткосрочными. Кроме того, было обнаружено, что данные банков не отражают все платежи в счет погашения и, следовательно, дают завышенную оценку объема торговых кредитов. С учетом этого центральный банк разработал новую методику оценки погашения, основанную на предположении о том, что торговые кредиты в этой форме по сути погашаются в течение трехмесячного периода. Данные за 1996–1999 годы были пересмотрены, и в результате такой переоценки накопленный краткосрочный внешний долг оказался существенно более низким.

**14.185.** Данные о краткосрочных кредитах/займах предоставляются банками на пооперационной основе, если получателями таких кредитов/займов являются банки и их срок составляет свыше 180 дней, а также если получателями таких кредитов/займов являются другие сектора, в отношении которых внутренние банки выступают в роли посредников или гарантов, независимо от срока погашения. В отчетности указываются реквизиты, включающие кредитора, страну, из которой был получен кредит/заем, сектор заемщика (государственный/частный), график погашения; дату подписания соглашения; дату последнего платежа; процентную ставку, сумму кредита/займа и его валюту. Данные о непогашенном остатке таких краткосрочных кредитов/займов рассчиты-

ваются путем суммирования данных о потоках за месяц, выраженных в эквивалентной сумме в долларах США с использованием кросс-курсов, существовавших на дату операции, и прибавления этой суммы операций к данным об остатке на конец предыдущего месяца, оцененных по обменным курсам на конец месяца.

## Уганда

### Потребности в данных для целей Инициативы ХИПК<sup>28</sup>

**14.186.** В 1998 году Уганда стала первой страной, получившей облегчение бремени задолженности в рамках первой Инициативы МВФ в отношении бедных стран с высоким уровнем задолженности (ХИПК), а в 2000 году она вновь стала первой из стран, получившей помощь в рамках расширенной Инициативы ХИПК. В случае Уганды цель Инициативы ХИПК состоит в сокращении бремени внешнего долга до экономически приемлемого уровня, с тем чтобы сэкономленные средства могли направляться на социальное развитие. При каждом обращении за помощью Уганде необходимо было представить точные данные статистики внешнего долга. В настоящем конкретном примере изложено, каким образом Уганде удалось получить такие данные и какие именно данные о внешнем долге ей требовалось предоставить.

**14.187.** Уганда еще до начала Инициативы ХИПК приняла шаги по сокращению бремени своей внешней задолженности и в связи с этим начала работу по формированию качественной статистики внешнего долга.

- *Переговоры о реформировании задолженности с кредиторами Парижского клуба.* Реформирование долга было осуществлено на условиях Торонто (1989 год), расширенных условиях Торонто (1992 год) и неапольских условиях (1995 год), после чего Уганда достигла точки завершения реформирования задолженности в рамках Парижского клуба. Однако реформирование задолженности распространялось лишь на займы, привлеченные до даты отсечения; в случае Уганды дата отсечения была установлена в июне 1981 года, поэтому объем таких займов составлял примерно четыре процента от общей суммы накопленного долга.
- *В 1991 году правительство реализовало первую стратегию в отношении долга.* Среди прочего, в рамках реализации этой стратегии были установлены жесткие лимиты на заимствование средств — займы разрешалось привлекать лишь на приоритетные проекты. Кроме того, Уганда выкупила значительную часть своего коммерческого долга, использовав грант от Международной ассоциации развития (МАР) и от других кредиторов на двустороннем уровне на общую сумму 153 млн долларов США.

<sup>28</sup>Подготовлено Банком Уганды.

- По завершении исследования, проведенного в 1995 году консультантом в сотрудничестве с должностными лицами Уганды, была реализована расширенная стратегия в отношении долга. Результаты исследования показали, что наиболее тяжелым является бремя задолженности перед многосторонними кредиторами и что это бремя будет возрастать, начиная с 1998 года, по мере наступления срока погашения долгосрочных обязательств, с учетом чего был создан Фонд многосторонней задолженности. В этот Фонд внесли взносы Нидерланды, Швеция, Швейцария, Дания, Норвегия и Австрия на общую сумму 135 млн долларов США, с тем чтобы обеспечить выполнение долговых обязательств перед четырьмя крупнейшими многосторонними кредиторами — Международной ассоциацией развития (МАР), Африканским банком развития, Африканским фондом развития и МВФ.
- Уганда продолжала отказываться от выплат кредиторам, не входящим в Парижский клуб, до тех пор пока они не примут условия, сопоставимые с условиями Парижского клуба. Это соответствует стратегии в отношении долга, принятой в 1991 году, и расширенной стратегии в отношении долга, принятой в 1995 году, но не распространяется на кредиторов, которые предоставили новые кредиты на осуществление новых проектов.
- Уганда продолжала придерживаться принципов заимствования на чрезвычайно льготных условиях (условиях МАР) и обращалась в соответствующих случаях за получением грантов.

**14.188.** Однако состояние внешнего долга страны, несмотря на все эти усилия, оставалось экономически неприемлемым, и поэтому Уганда обратилась за помощью в рамках Инициативы ХИПК, что потребовало от нее представления качественной статистики внешнего долга.

### Институциональные основы

**14.189.** В соответствии с актом Парламента (Законом о займах и гарантиях) ответственность за привлечение внешних государственных займов возлагается на Министерство финансов. Министр финансов подписывает все соглашения о государственном внешнем долге или дает доверенность другим старшим должностным лицам на подписание таких документов от своего имени. Таким образом, в функцию министерства входит проведение переговоров, заключение кредитных договоров, утверждение фактического привлечения средств по кредитам и их мониторинг, утверждение платежей в погашение и ведение учета состояния внешнего долга. Министерство занимается также другими аспектами притока финансовых ресурсов в страну, в том числе в форме грантов и помощи со стороны неправительственных организаций.

**14.190.** В начале 1980-х годов министерство делегировало часть полномочий по ведению учета, мониторингу и

осуществлению платежей Банку Уганды (центральному банку), ввиду того что учетная документация по займам, находившаяся в министерстве, была уничтожена во время войны 1979 года. По получении вышеуказанных полномочий центральный банк создал Отдел по управлению внешним долгом (ОУВД), который впоследствии был объединен с Департаментом валютного контроля в новый Департамент торговли и внешнего долга (ДТВД) в рамках исследовательского подразделения.

**14.191.** На момент передачи полномочий учетные данные по долгу были неточными, поскольку были известны не все кредиторы и, следовательно, проверить сумму долга Уганды было непросто. Ввиду этого данные, как правило, брались из выставляемых кредиторами счетов, которые иногда были завышенными. Позднее, в 1991 году, в целях определения общей суммы задолженности Уганды и совершенствования учета долга в качестве консультанта была приглашена фирма S.G. Warburg, задача которой состояла в составлении всеобъемлющего аудиторского отчета по данным внешнего долга. Всем известным кредиторам были направлены письма от имени министра финансов с просьбой представить информацию о своих требованиях. Затем консультанты проверили полученную таким образом информацию путем ее сопоставления с данными учета других международных организаций и данными самой Уганды.

**14.192.** В рамках этой работы консультанты во взаимодействии с сотрудниками центрального банка организовали новую систему учета всех кредитов, которая действует по настоящее время. Была внедрена Система управления задолженностью и финансового анализа (DMFAS) ЮНКТАД<sup>29</sup>, предусматривающая присвоение уникального номера DMFAS каждому кредиту и отражение реквизитов каждого кредита в электронной базе данных. Отражаемые в учете данные аналогичны данным, приведенным в таблице 11.1 в главе 11, и охватывают подробные сведения по каждому инструменту о виде инструмента, предоставлении средств, условиях заимствования, платежах по обслуживанию долга, обменных курсах и процентных ставках и, в необходимых случаях, о любой деятельности по реструктуризации долга. Наряду с этим были установлены новые шкафы для хранения файлов, с тем чтобы в Уганде имелось досье на бумажных носителях по каждому кредиту, содержащее кредитное соглашение и всю относящуюся к нему корреспонденцию.

**14.193.** В каждом случае при подписании долгового соглашения министерство направляет копию кредитного соглашения в центральный банк, где информация об условиях займа вводится в базу данных. По мере предоставления средств по займу от кредитора поступает различная информация о предоставлении средств,

<sup>29</sup>Подробное описание системы DMFAS приводится в главе 18.

и эта информация вводится в компьютер и подшивается в досье. Для оформления платежей два раза в месяц проводятся совместные заседания центрального банка и министерства, на которых рассматриваются прогнозы обслуживания задолженности, составляемые системой DMFAS. Эти прогнозные оценки сверяются с выставленными кредиторами счетами, после чего, исходя из принятой стратегии в отношении долга, принимается решение о том, счета каких кредиторов будут оплачены.

**14.194.** В настоящее время в Уганде применяется версия DMFAS 5.1.1, в которую встроен модуль Всемирного банка для расчета экономической приемлемости долга (Debt Sustainability Module Plus, DSM Plus), используемый для расчета (чистой) приведенной стоимости долга, что является обязательным условием в рамках Инициативы ХИПК.

#### **Сумма накопленной задолженности Уганды**

**14.195.** В таблице 14.8 представлены данные о сумме накопленного долга Уганды по состоянию на 30 июня 2000 года. Общая сумма составила 3,57 млрд долларов США. Этот долг разбивается на три основные категории, а именно: задолженность перед многосторонними кредиторами, перед кредиторами на двустороннем уровне и перед коммерческими кредиторами.

#### **Потребность в данных для целей Инициативы ХИПК**

**14.196.** В соответствии с требованиями Инициативы ХИПК Уганде необходимо было осуществить выверку долговых обязательств со всеми своими кредиторами по состоянию на конец июня 1997 года для первой Инициативы ХИПК и по состоянию на конец июня 1999 года для расширенной Инициативы ХИПК.

#### **Участие в Инициативе ХИПК**

**14.197.** В рамках подготовки к первой Инициативе ХИПК необходимо было ознакомить персонал ДТВД и министерства с требованиями Инициативы. В свете этого в целях содействия созданию потенциала, необходимого для составления данных о внешнем долге, требуемых для осуществления Инициативы ХИПК, был проведен практический семинар по вопросам анализа экономической приемлемости долга в преддверии участия в Инициативе ХИПК, организованный силами таких организаций, как Внешнее финансирование для Африки (именуемая сейчас «Международная организация за облегчение бремени задолженности»), Институт макроэкономического и финансового управления для стран востока и юга Африки (МЕФМИ), Всемирный банк, ЮНКТАД. Спонсорами семинара выступили Шведское агентство международного развития, Банк Уганды и Министерство финансов.

**Таблица 14.8. Внешнедолговые обязательства Уганды в разбивке по кредиторам по состоянию на 30 июня 2000 года (млн долларов США)**

Кредиторы	Общая сумма долга	В процентах
<b>Многосторонние</b>	<b>2 927,9</b>	<b>81,9</b>
<b>На двустороннем уровне</b>	<b>592,4</b>	<b>16,6</b>
Парижский клуб	259,0	7,2
До даты отсечения	110,1	3,1
После даты отсечения	148,9	4,2
Страны, не входящие в ОЭСР (вне Парижского клуба)	333,5	9,3
<b>Коммерческие/прочие</b>	<b>53,8</b>	<b>1,5</b>
<b>Всего</b>	<b>3 574,0</b>	<b>100</b>

Источник: Департамент торговли и внешнего долга Банка Уганды.

**14.198.** В январе 1999 года, уже после получения помощи в рамках первой Инициативы ХИПК, в Уганде был проведен практический семинар по вопросам анализа приемлемости долга после получения помощи ХИПК, спонсорами которого являлись МЕФМИ, Международная организация за облегчение бремени задолженности, ЮНКТАД, Банк Уганды и Министерство финансов. По итогам этого семинара было выявлено, что долг Уганды остается неприемлемым, и поэтому требуется дополнительное облегчение бремени задолженности. Помимо вышеназванных семинаров эти же группы спонсоров организовали проведение региональных семинаров по разъяснению вопросов, относящихся к участию Уганды в Инициативе ХИПК. Уганда всегда будет чувствовать себя в неоплатном долгу перед этими организациями за проделанную ими огромную работу, благодаря которой должностные лица Уганды смогли в полной мере участвовать в трехсторонних переговорах с МВФ, Всемирным банком и другими донорами на двустороннем уровне.

#### **Охват данных по долгу**

**14.199.** Инициатива ХИПК во всех случаях охватывает лишь тот внешний долг, должником или гарантом по которому является государственный сектор в расширенном определении. В случае Уганды к такому долгу относятся все среднесрочные и долгосрочные займы центрального правительства, центрального банка и полугосударственных организаций, полученные от многосторонних учреждений (включая МВФ) или, на двусторонней основе, от правительств (стран, участвующих в Парижском клубе, и стран, не входящих в ОЭСР), а также коммерческие кредиты от банков, агентств по экспортным гарантиям и кредиты поставщиков независимо от того, распространяется на них государственная гарантия или нет. Таким образом, охватываются все кредиторы, представленные в таблице 14.8.

*Проверка правильности данных*

**14.200.** Уганде необходимо было согласовать данные о долге со всеми своими кредиторами, в силу того что в рамках Инициативы ХИПК обычно предполагается, что к моменту принятия решения 95 процентов от стоимости внешнего долга должно быть полностью согласовано с кредиторами, при этом определенная скидка делается на задержки в согласовании оспариваемых долговых обязательств и неполучение ответа от некоторых кредиторов. В целях эффективного выполнения этой работы министерство направило всем соответствующим кредиторам письма с просьбой предоставить данные о непогашенном остатке и предоставленной сумме внешней задолженности по состоянию на конец июня 1997 года в рамках первой Инициативы ХИПК и по состоянию на конец июня 1999 года в рамках расширенной Инициативы ХИПК. Все эти письма были подписаны министром финансов. Они были направлены на последний известный адрес кредитора, а в случаях, когда такой адрес было невозможно установить, письма направлялись в посольство страны кредитора в Уганде или Найроби для последующей передачи кредитору.

**14.201.** Запрашивалась следующая информация:

- наименование кредитора;
- сумма кредита;
- дата подписания;
- дата зачисления средств;
- предоставленная сумма;
- неиспользованный остаток;
- сумма, выплаченная в погашение основного долга;
- сумма, выплаченная в погашение процентов;
- сумма просроченной задолженности по основному долгу;
- сумма просроченной задолженности по выплате процентов;
- аннулированная сумма.

**14.202.** В министерстве и центральном банке был создан главный файл для хранения всех ответов, а копия каждого ответа помещалась в отдельные файлы кредиторов. На следующем этапе данные об остатках по кредиту, содержащиеся в системе DMFAS, сверялись с данными, полученными от кредиторов. В тех случаях, когда выявлялись расхождения по кредиту, эти расхождения урегулировались в ходе дальнейшей переписки с кредиторами. В ряде случаев выяснилось, что некоторые фактически предоставленные средства не нашли своего отражения в системе DMFAS или что произведенные платежи были отнесены кредиторами на иные сроки погашения (то есть, платежи по текущим обязательствам были отнесены кредиторами на платежи в счет погашения просроченной задолженности) или что кредиторы пользовались другими обменными курсами. Некоторые кредиторы, например Египет, со-

общили об отсутствии каких-либо непогашенных требований к Уганде, вследствие чего их кредиты были удалены из базы данных. После урегулирования разногласий в данные о кредитах в необходимых случаях были внесены поправки.

**14.203.** Вместе с тем возникли некоторые сложные и спорные вопросы, связанные со следующими темами.

- *Признание оспариваемых долговых обязательств*, например по военным займам, привлеченным в ходе войн в прошлом. Это относится к предоставленному Танзанией кредиту, обязательства по которому требуют дополнительной проверки и согласования, несмотря на то что Уганда в принципе признала сумму задолженности.
- *Обменный курс, используемый для пересчета долговых обязательств* в валюту погашения. Например, это касается ряда обязательств, выраженных во франках Бурунди, в которых первоначально определялась стоимость поставок.
- *Собственность на долговые обязательства, которые были перепроданы* напрямую или реализованы на вторичном рынке. Например, кредит, который предположительно являлся требованием COFACE (Франция), был перепродан банку Centenary Rural Development Bank.
- *Уровень просроченной задолженности по «старым» кредитам*, особенно в случаях, когда по ним начислялись проценты по мораторию (например по займу от Ливии и долгам коммерческим кредиторам).

**14.204.** Кроме того, если в случае кредиторов, выплаты которым осуществлялись по графику (например, многосторонних кредиторов и кредиторов Парижского клуба на двустороннем уровне), и кредиторов Парижского клуба, подписавших двусторонние соглашения в самое последнее время, отклик на письма был хорошим, то некоторые кредиторы на двустороннем уровне из стран, не входящих в число членов ОЭСР, не проявляли особого желания предоставлять ответ. Таким кредиторам приходилось направлять неоднократные напоминания. С другой стороны, некоторые из них ответили быстро в надежде получить причитающийся им долг. От большинства коммерческих кредиторов ответы так и не поступили.

**14.205.** Согласованные данные по кредиторам, от которых поступили ответы, согласно запросам были направлены в МВФ и Всемирный банк, где они были подвергнуты дополнительной перекрестной проверке с данными, полученными от кредиторов. Если результаты согласования данных свидетельствовали о накоплении просроченной задолженности по платежам любому из многосторонних кредиторов, то в этом случае Уганда была обязана погасить такую задолженность, чтобы получить право участвовать в Инициативе ХИПК. По кредиторам, не предоставившим никакой информа-

ции, были приняты данные МВФ и Всемирного банка, которые затем сверялись и согласовывались с информацией, имевшейся в базе данных, как то и было оговорено в аудиторском отчете фирмы S.G. Warburg.

***Потребность в данных для оценки показателей бремени задолженности и облегчения бремени задолженности***

**14.206.** Опыт Уганды показал, что каждой стране необходимо принимать реалистические допущения при прогнозировании новых поступлений средств, макроэкономических показателей, операций платежного баланса и бюджетных доходов и расходов, поскольку от точности этих прогнозов будет зависеть реальное значение коэффициентов приемлемости. Например, воздействие дождей, вызванных «Эль-Ниньо», на перспективы экспорта явилось одним из факторов

неприемлемости уровня внешнего долга Уганды, даже после предоставления облегчения бремени задолженности в рамках первой Инициативы ХИПК. Кроме того, помимо принятия реалистических допущений и расчета соответствующих прогнозных оценок платежного баланса и бюджета, необходимо подумать также о способах покрытия дефицитов финансирования платежного баланса или бюджета.

**14.207.** Анализ чувствительности имеет важное значение для проверки альтернативных макроэкономических сценариев и получения представления о том, что произойдет в случае изменения важнейших допущений. При расчете приемлемости долга для целей Инициативы ХИПК Уганда пользуется моделями, разработанными как на базе системы DSM Plus Всемирного банка, так и на базе системы, созданной в частном секторе (Debt Pro).





---

## **ЧАСТЬ III**

### **Применение статистики внешнего долга**



# 15. Устойчивость долговой ситуации: среднесрочные сценарии и коэффициенты, характеризующие задолженность

## Введение<sup>1</sup>

**15.1.** Образование задолженности является естественным следствием экономической деятельности. В любой момент времени у некоторых экономических субъектов есть доход, который превышает их текущие нужды в потреблении и инвестиционные потребности, тогда как другие субъекты испытывают недостаток средств на эти цели. Благодаря образованию задолженности обе категории таких единиц получают дополнительные возможности для реализации своих потребительских и производственных предпочтений и тем самым способствуют экономическому росту.

**15.2.** Образование задолженности опирается на предположение о том, что заемщик будет выполнять требования, предусмотренные в долговом контракте. Однако, если доходы заемщика окажутся недостаточными или если у него не будет достаточных активов, к которым он мог бы прибегнуть в случае недостаточности доходов, то в этом случае возникнут долговые проблемы: накопленный долг достигнет уровня, при котором заемщик окажется не в состоянии выполнить свои обязательства. В таких обстоятельствах, или когда ожидается наступление таких обстоятельств, выгоды, приносимые международными финансовыми потоками (как кредиторам, так и заемщикам), не могут реализоваться в полной мере. Ввиду этого возникает потребность в создании эффективных процедур управления риском и поддержания внешнего долга на экономически приемлемом уровне в рамках отдельной страны.

**15.3.** В настоящей главе рассматриваются инструменты проведения анализа экономической приемлемости (устойчивости), такие как построение среднесрочных сценариев, а также роль показателей задолженности в выявлении проблем в области платежеспособности и ликвидности. Этому предшествует краткое рассмотрение таких аспектов устойчивости долговой ситуации безопасного уровня долга, как платежеспособность и ликвидность.

<sup>1</sup>Данная глава основана на работе «Связанные с долгом и резервами показатели внешней уязвимости», МВФ, 23 марта 2000 года, с которой можно ознакомиться в Интернете по адресу <http://www.imf.org/external/np/pdr/debtres/index.htm> (текст на английском языке), а также на материалах Всемирного банка.

## Платежеспособность

**15.4.** С точки зрения отдельной страны, платежеспособность можно определить как способность страны выполнять свои внешние обязательства на постоянной основе. Теоретическую платежеспособность страны определить относительно несложно, хотя это мало что дает. Если предположить, что долг может быть пролонгирован (возобновлен) при наступлении срока его погашения, то, теоретически, страны являются платежеспособными, если приведенная стоимость чистых процентных платежей не превышает приведенной стоимости притока по другим статьям счета текущих операций (главным образом, поступлений от экспорта) за вычетом импорта<sup>2</sup>. На практике страны прекращают обслуживать свои долги задолго до достижения этого порога, а именно в тот момент, когда появляется ощущение, что обслуживание долга оборачивается слишком большими издержками в плане достижения экономических и социальных целей страны. Таким образом, соответствующим порогом, как правило, выступает нежелание платить, а не теоретическая неспособность платить. Установить, что страна платежеспособна и готова платить, непросто. Платежеспособность «во многом схожа с честностью: точно проверить ее невозможно, и для материализации доказательств ее наличия требуется длительное время»<sup>3</sup>.

**15.5.** При анализе проблем платежеспособности необходимо учитывать разнообразные последствия, к которым может привести наличие долга государственного сектора в расширенном определении и частного сектора. Если существует опасность того, что государственный сектор в расширенном определении прекратит выполнять свои внешние обязательства, то уже это само по себе, вероятно, приведет к резкому сокращению притока финансовых ресурсов во все экономические сектора, поскольку правительство может установить мораторий на погашение долга и ввести валютные ограничения. Значительная внешняя задолженность государственного сектора в расширенном определении может заставить правительство отступить от своего обязательства раз-

<sup>2</sup>При рассмотрении импорта важно учитывать, что он является эндогенным и подверженным потенциально существенному сокращению.

<sup>3</sup>Кальво (Calvo, 1996), p. 208.

решить частному сектору погашать свои долги. Кроме того, дефолты в частном секторе, если они приобретают большие масштабы, также вполне могут вызвать резкое сокращение финансовых притоков, что может повлечь за собой вмешательство со стороны правительства — в форме валютных ограничений, общего моратория на обслуживание долга или экстренной государственной помощи. Однако проблемы индивидуальных заемщиков частного сектора можно удержать в рамках, затрагивающих лишь непосредственно заинтересованных кредиторов.

### Ликвидность

**15.6.** Проблемы ликвидности (т.е. ситуации, когда нехватка ликвидных активов сказывается на способности страны выполнять свои неотложные внешние обязательства) почти всегда связаны с неплатежеспособностью или нежеланием платить. Однако проблемы ликвидности могут возникнуть и независимо от проблемы неплатежеспособности, в результате массового бегства капитала из страны, когда кредиторы теряют уверенность и прибегают к операциям, оказывающим давление на международные резервы страны<sup>4</sup>. Толчком к возникновению проблем ликвидности может послужить, например, резкое сокращение поступлений от экспорта, повышение процентных ставок (за рубежом и/или внутри страны)<sup>5</sup> или цен на импорт. Валютная структура долга, его структура с точки зрения процентных ставок и сроков погашения, наличие активов для оплаты задолженности — все эти факторы являются определяющими с точки зрения уязвимости экономики перед внешними кризисами ликвидности; все они рассматриваются в следующей главе. Полезную роль в плане предотвращения или ограничения последствий кризисов ликвидности могут сыграть определенные механизмы, такие как «советы» кредиторов, создающие возможности для обмена информацией и согласования ответных мер и тем самым способствующие координации действий кредиторов.

### Среднесрочные сценарии задолженности

**15.7.** Анализ устойчивости долговой ситуации обычно проводится в контексте построения среднесрочных сценариев. Указанные сценарии представляют собой численные оценки, выполненные с учетом предполагаемого поведения экономических переменных и других факторов в целях определения условий, при которых

<sup>4</sup>См. рассмотрение саморазрастающихся кризисов в работах Крюгмана (Krugman, 1996) и Обстфельда (Obstfeld, 1994).

<sup>5</sup>Например, когда внутренние ставки растут в силу распростиравшихся представлений о снижении кредитоспособности страны.

долговые и другие показатели стабилизируются на приемлемом уровне, а также основных рисков, угрожающих экономике, и необходимости и степени корректировки экономической политики. Макроэкономическая неопределенность, касающаяся, например, динамики счета текущих операций, а также неопределенность экономической политики, например в налогово-бюджетной сфере, как правило, занимают доминирующее положение в среднесрочных прогнозах, и им отводится заметная роль в сценариях, составляемых МВФ в рамках консультаций в соответствии со Статьей IV, и в поддерживаемых Фондом стабилизационных программах.

**15.8.** Важное значение имеет сальдо счета текущих операций, поскольку долговое существование дефицита по этому счету может, в конечном итоге, привести к неустойчивости внешнеэкономической позиции страны (проявляющейся в виде растущего отношения внешнего долга к ВВП). Иными словами, финансирование постоянного крупного дефицита счета текущих операций за счет выпуска долговых инструментов приведет к увеличению долгового бремени, что может обернуться подрывом платежеспособности страны и сделать ее уязвимой с точки зрения внешней ликвидности в силу необходимости погашения крупных сумм по задолженности.

**15.9.** Одно из преимуществ среднесрочных сценариев заключается в рассмотрении заимствований в связи с общей макроэкономической ситуацией. Вместе с тем такой метод бывает весьма чувствительным к прогнозным оценкам в отношении таких переменных, как экономический рост, процентные ставки и обменные курсы, и, в особенности, в отношении сохранения финансовых потоков, направленность которых потенциально подвержена внезапным изменениям<sup>6</sup>. С учетом этого может составляться целый ряд разнообразных альтернативных сценариев. Кроме того, стресс-тесты (т.е., сценарии, построенные по принципу «что случится, если допустить существенное изменение одной или нескольких переменных») могут помочь при анализе основных рисков, возникающих в связи с изменением этих переменных или других допущений, включая, например, допущения относительно изменений импортных или экспортных цен на нефть. Стресс-тесты полезны в качестве средства анализа ликвидности и обеспечивают основу для разработки стратегий снижения выявленных рисков, например, путем наращивания запаса ликвидных средств за счет увеличения международных резервов, открытия кредитных линий у иностранных заимодателей на случай непредвиденных обстоятельств или принятия обеих мер.

<sup>6</sup>Особенно полезным в плане определения возможности изменения направленности финансовых потоков может оказаться анализ таких важнейших показателей, как сальдо счета текущих операций платежного баланса, дефицит бюджета и т.д.

## Коэффициенты, характеризующие задолженность

**15.10.** Коэффициенты, характеризующие задолженность, разрабатывались, главным образом, в целях действия выявления потенциальных рисков, сопряженных с задолженностью, и обеспечения тем самым основы для надежного управления долгом. Показатели, характеризующие задолженность, в среднесрочных сценариях помогают получить полезное обобщенное представление о действии важных тенденций. Их используют в контексте среднесрочных сценариев задолженности, как уже указывалось выше, и предпочтительно в динамике, а не в качестве статичных показателей. Коэффициенты, характеризующие задолженность, следует анализировать вместе с важнейшими экономическими и финансовыми переменными, в особенности с ожидаемыми темпами роста и процентными ставками, от которых зависит их динамика в среднесрочных сценариях<sup>7</sup>. Необходимо учитывать и такой ключевой фактор, как наличие адекватных механизмов обеспечения соблюдения договоров, то есть прав кредиторов, процедур оформления банкротства и т.п., способствующих привлечению частного долга на прочной основе. В более общем плане обоснованность решений о привлечении или предоставлении займов может зависеть от структуры стимулов, в рамках которой действует частный сектор, например, от наличия стимулов, благоприятствующих краткосрочному финансированию или финансированию в иностранной валюте.

**15.11.** В результате этого возникают концептуальные проблемы при определении в обобщенном плане контрольных коэффициентов, характеризующих задолженность. Иными словами, возможности определения критического диапазона значений показателей долга довольно ограничены. Хотя анализ динамики во времени в сопоставлении с другими макроэкономическими переменными может помочь разработать систему «сигналов раннего предупреждения» о возможных долговых кризисах или проблемах с обслуживанием задолженности, сравнение абсолютной величины общих коэффициентов, характеризующих задолженность, в странах, принадлежащих к разным группам, не представляется особенно полезным. Например, высокая или низкая величина отношения долга к экспорту в отдельно взятый год мало что говорит о внешней уязвимости; вместо этого следует проследить за динамикой соотношения долга и экспорта во времени, поскольку именно она отражает риски, сопряженные с задолженностью.

<sup>7</sup>Интерпретация коэффициентов, характеризующих задолженность, может быть иной в случаях, когда бартерная торговля осуществляется в значительных объемах, а долг погашается продукцией, которая не является легко реализуемой, поскольку альтернативные издержки такой формы платежа отличаются от чисто финансового обязательства.

**15.12.** В случае более однородных групп стран или задолженности государственного сектора в расширенном определении существует больше возможностей для определения диапазона значений показателей, описывающих задолженность, свидетельствующих о приближении коэффициентов, характеризующих долг или его обслуживание, к уровням, которые привели к приостановлению или переоформлению платежей по обслуживанию долга в других странах или заставили официальных кредиторов задуматься о том, не достигло ли бремя задолженности уровня, поддержание которого обходится слишком дорого. Например, право на помощь в рамках Инициативы ХИПК определяется на основе целевого уровня отношения государственного долга в расширенном определении к экспорту (150 процентов) или отношения долга к бюджетным доходам (250 процентов). В этих отношениях используется приведенная сумма долга, причем во внимание принимается лишь одна из категорий внешнего долга, а именно среднесрочный и долгосрочный государственный долг в расширенном определении и гарантированный государством долг<sup>8</sup>.

**15.13.** Ниже приводится несколько более подробное описание некоторых широко используемых коэффициентов, характеризующих задолженность. Их более полный перечень содержится в таблице 15.1. В целом имеется два набора показателей, характеризующих задолженность: показатели на основе переменных, отражающих потоки (например, соотносимые с экспортом или ВВП), — они именуются показателями потоков, поскольку их числитель или знаменатель, либо и то и другое, является переменной, отражающей поток; и показатели на основе переменных, отражающих остатки, т.е. переменные, отражающие остатки, стоят как в их числителе, так и в знаменателе.

### Отношение долга к экспорту и отношение приведенной стоимости долга к экспорту

**15.14.** Отношение долга к экспорту определяется как отношение общего непогашенного долга на конец года к экспорту товаров и услуг страны за любой год. Это отношение может служить показателем устойчивости безопасного уровня долга, поскольку увеличение отношения долга к экспорту со временем при данной процентной ставке подразумевает более высокие темпы роста общего долга по сравнению с основным источником поступлений в страну извне, что свидетельствует о возможности возникновения проблем с выполнением страной долговых обязательств в будущем.

<sup>8</sup>См. работу Andrews and others (1999); имеется в Интернете по адресу <http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=3448.0>. В приложении V рассматривается подход, предусмотренный в ХИПК, и приводится информация о подлежащих мониторингу коэффициентах, характеризующих задолженность.

Таблица 15.1. Основные показатели задолженности

Показатель	Оценка/использование
<b>Платежеспособность</b>	
Отношение процентных платежей к поступлениям от экспорта	Отношение средних процентных платежей к поступлениям от экспорта характеризует условия внешнего долга и, следовательно, бремя задолженности.
Отношение внешнего долга к экспорту	Используется как динамический показатель, тесно связанный с потенциалом страны в области погашения долга.
Отношение внешнего долга к ВВП	Используется ввиду того, что описывает соотношение долга с ресурсной базой (определяя возможность переключения производства на выпуск экспортной продукции в целях укрепления потенциала погашения долга).
Отношение приведенной стоимости долга к экспорту	Важнейший показатель устойчивости, используемый, например, в оценках в рамках Инициативы ХИПК, где бремя задолженности сопоставляется с потенциалом погашения.
Отношение приведенной стоимости долга к доходам бюджета	Важнейший показатель устойчивости, используемый, например, в оценках в рамках Инициативы ХИПК, где бремя задолженности сопоставляется с государственными ресурсами, имеющимися для ее погашения.
Отношение обслуживания долга к экспорту	Комбинированный показатель, отражающий платежеспособность и ликвидность.
<b>Ликвидность</b>	
Отношение международных резервов к краткосрочному долгу	Наиболее важный отдельно взятый показатель достаточности резервов в странах со значительным, но не гарантированным доступом к рынкам капитала. Отношение можно прогнозировать на предстоящие периоды для оценки уязвимости перед кризисами ликвидности в будущем.
Отношение краткосрочного долга к общему непогашенному долгу	Свидетельствует об относительной зависимости от краткосрочного финансирования. При использовании наряду с показателями структуры сроков погашения позволяет вести мониторинг рисков, связанных с погашением долга в будущем.
<b>Показатели по государственному сектору в расширенном определении</b>	
Отношение обслуживания долга государственного сектора в расширенном определении к экспорту	Используется как показатель готовности осуществлять платежи и показатель трансфертного риска.
Отношение государственного долга в расширенном определении к ВВП или налоговым поступлениям	Показатель платежеспособности государственного сектора в расширенном определении. Данный показатель может рассчитываться для общего долга или для внешнего долга.
Средний срок погашения нельготного долга	Показатель сроков погашения, свободный от систематической погрешности, вносимой длительными сроками погашения льготного долга.
Отношение долга в иностранной валюте к совокупному долгу	Валютный долг, включая долг, индексируемый по иностранной валюте. Показатель воздействия изменения обменного курса на долг.
<b>Показатели по финансовому сектору</b>	
Открытая валютная позиция	Валютные активы за вычетом обязательств плюс чистая длинная позиция в иностранной валюте по забалансовым статьям. Показатель валютного риска, однако его величина обычно незначительна по причине регулирования банковской деятельности.
Несоответствие сроков погашения активов и обязательств в иностранной валюте	Валютные обязательства минус валютные активы в процентном отношении к этим валютным активам по заданным срокам погашения. Показатель давления на резервы центрального банка в случае, если финансовый сектор окажется отрезанным от источников финансирования в иностранной валюте.
Валовые валютные обязательства	Полезный показатель в той мере, в которой активы не могут быть использованы в целях компенсации изъятий ликвидных средств.



Таблица 15.1 (окончание)

Показатель	Оценка/использование
<b>Показатели по корпоративному сектору</b>	
Лeverидж	Отношение номинальной (балансовой) стоимости долга к собственному капиталу (активы минус долговые обязательства и обязательства по производным финансовым инструментам). Важнейший показатель надежности финансовой структуры. При высоком лeverидже усугубляется уязвимость по отношению к другим рискам (например, низкой рентабельности, высокого отношения краткосрочного долга к общей задолженности).
Отношение процентных платежей к потоку денежных средств	Отношение общих ожидаемых процентных платежей к операционному потоку денежных средств (до уплаты процентов и налогов). Важнейший основанный на денежных потоках показатель, характеризующий общую финансовую надежность.
Отношение краткосрочного долга к совокупному долгу любой срочности (как для всего долга, так и для валютного долга)	В сочетании с лeverиджем служит показателем уязвимости в случае временной утраты доступа к финансированию.
Доход на активы (до уплаты налогов и процентов)	Отношение прибыли до уплаты налогов и процентов к общим активам. Показатель общей рентабельности.
Отношение чистого потока в иностранной валюте к общему потоку денежных средств	Чистый поток денежных средств в иностранной валюте: прогнозируемый приток иностранной валюты минус прогнозируемый отток иностранной валюты. Важнейший показатель незахеджированного валютного риска.
Отношение чистого долга в иностранной валюте к собственному капиталу	Чистый долг в иностранной валюте: разница между долговыми обязательствами и активами в иностранной валюте. Собственный капитал: активы минус долговые обязательства и чистые обязательства по производным финансовым инструментам. Показатель воздействия изменений обменного курса на баланс.

**15.15.** Показателям, основанным на накопленной сумме долга, свойственны некоторые общие недостатки. Во-первых, страны, прибегающие к внешним заимствованиям в целях финансирования инвестиций в производство с длительным периодом освоения, вполне могут иметь относительно высокие значения отношения долга к экспорту. Однако отношение долга к экспорту страны может начать снижаться, когда вложенные инвестиции начнут обеспечивать продукцию, пригодную для экспорта. Поэтому отношение долга к экспорту в таких странах, если его рассматривать за несколько периодов, возможно, будет не слишком высоким, даже если оно воспринимается как высокое в любой отдельно взятый год. В силу этого можно, по-видимому, заложить в этот показатель данные по экспорту со средним лагом освоения инвестиций, т.е. использовать в качестве знаменателя прогнозируемый объем экспорта через один

или несколько временных периодов<sup>9</sup>. В более общем плане это свидетельствует о необходимости мониторинга показателей, характеризующих долг, в рамках среднесрочных сценариев, с тем чтобы избежать недостатков их «моментальной фотографии».

**15.16.** Во-вторых, некоторые страны имеют чрезвычайно льготные условия долга, другие же вынуждены платить высокие проценты. В таких странах в целях лучшего отражения вмененного бремени задолженности (с точки зрения альтернативных издержек привлечения капитала) полезно будет учитывать и анализировать среднюю процентную ставку по долгу или рассчиты-

<sup>9</sup>Для сглаживания случайных или нерегулярных колебаний в величине экспорта при анализе устойчивости долговой ситуации в странах ХИПК нередко используются средние значения за многолетний период, например, за трехлетний период.

вать приведенную стоимость долга путем дисконтирования прогнозируемого потока будущих платежей по его погашению, включая выплату процентов, с использованием нейтральной по риску справочной коммерческой ставки. Как уже указывалось выше, при анализе устойчивости долговой ситуации в странах ХИПК МВФ и Всемирный банк пользуются таким показателем, основанным на приведенной стоимости, как отношение приведенной стоимости долга к экспорту, а также к доходам бюджета (см. ниже). Высокая и растущая величина отношения приведенной стоимости долга к экспорту рассматривается как признак того, что страна приближается к неустойчивой долговой ситуации.

### Отношение долга к ВВП и отношение приведенной стоимости долга к ВВП

**15.17.** Отношение долга к ВВП определяется как отношение общего непогашенного внешнего долга по состоянию на конец года к ВВП за год. При использовании ВВП в качестве знаменателя отношение позволяет получить определенное представление о возможности обслуживания внешнего долга за счет переключения ресурсов с производства товаров для внутреннего потребления на производство экспортных товаров. Действительно, страна может иметь высокое отношение долга к экспорту, но низкое отношение долга к ВВП, если экспортные товары составляют весьма небольшую долю ВВП.

**15.18.** Хотя на отношение долга к ВВП не распространяются связанные с экспортом критические замечания, относящиеся главным образом к тому, что экспорт характеризуется различными уровнями добавленной стоимости и неустойчивостью цен, это отношение может стать менее надежным в случае занижения или завышения реального обменного курса, что может существенно исказить значение ВВП в знаменателе. Кроме того, как и в случае отношения долга к экспорту, важно учитывать стадию развития страны и соотношение льготных и нелюбых обязательств в составе долга.

**15.19.** В контексте коэффициентов, характеризующих задолженность, числитель отношения приведенной стоимости долга к ВВП также оценивается на основе прогнозируемых будущих платежей по обслуживанию долга, дисконтированных по рыночной ставке процента (т.е. нейтральной по риску справочной коммерческой ставке).

### Отношение приведенной стоимости долга к доходам бюджета

**15.20.** Отношение приведенной стоимости долга к доходам бюджета определяется как отношение прогно-

зируемых будущих платежей по обслуживанию долга, дисконтированных по рыночной процентной ставке (т.е. нейтральной по риску справочной коммерческой ставке), к бюджетным доходам за год. Данное отношение может служить показателем устойчивости в странах с относительно открытой экономикой, бюджеты которых несут тяжелую нагрузку в связи с обслуживанием внешнего долга. В таких обстоятельствах актуальное значение приобретает способность правительства мобилизовать внутренние ресурсы, для измерения которой не подходит ни отношение долга к экспорту, ни отношение долга к ВВП. Увеличение с течением времени вышеуказанного показателя означает, что страна может столкнуться с бюджетными проблемами, обслуживая свой долг.

### Отношение обслуживания долга к экспорту<sup>10</sup>

**15.21.** Данное отношение определяется как отношение платежей по обслуживанию основного долга и процентов по внешней долгосрочной и краткосрочной задолженности к экспорту товаров и услуг за любой отдельно взятый год. Отношение обслуживания долга к экспорту потенциально может служить показателем устойчивости долговой ситуации, поскольку оно дает представление о том, какая часть экспортных поступлений страны будет использована для обслуживания долга и, следовательно, о том, насколько чувствительно погашение обязательств по обслуживанию долга к неожиданному сокращению поступлений от экспорта. Данное отношение позволяет, как правило, выявить страны со значительным краткосрочным внешним долгом. Уровень устойчивости долговой ситуации определяется отношением долга к экспорту и процентными ставками, а также структурой долговых обязательств по срокам погашения. Последняя может влиять на степень кредитоспособности, поскольку чем выше доля краткосрочных кредитов в совокупном долге, тем больше и уязвимее ежегодный поток платежей по обслуживанию долга.

**15.22.** Ставя во главу угла платежи, отношение обслуживания долга к экспорту позволяет учитывать соотношение льготных и нелюбых обязательств в составе долга, а динамика этого отношения во времени, особенно в рамках среднесрочных сценариев, может дать полезную информацию о пиках платежей. Кроме того, более узкий вариант отношения обслуживания долга к экспорту, ограничивающийся обслуживанием государственного долга в расширенном определении и гарантированного государством долга, может служить полезным показателем устойчивости ситуации с государственным долгом и трансфертного риска (опасности введения

<sup>10</sup> Данное отношение, наряду с отношениями совокупного долга к экспорту и общего долга к ВВП (объему национального производства), приводится по отдельным странам в публикации Всемирного банка *Global Development Finance*.

валютных ограничений, которые воспрепятствуют погашению обязательств), поскольку он может дать определенное представление о политических издержках обслуживания долга<sup>11</sup>.

**15.23.** Как показатель внешней уязвимости отношение обслуживания долга к экспорту имеет ряд недостатков, помимо того, что платежи по обслуживанию долга и экспортные поступления от года к году могут изменяться. Во-первых, платежи основного долга по краткосрочному долгу, как правило, исключаются из расчета обслуживания долга<sup>12</sup>, а охват данных по частному сектору нередко бывает ограниченным либо по причине намеренной ориентации показателя в первую очередь на государственный сектор в расширенном определении, либо из-за отсутствия данных об обслуживании долга частного сектора.

**15.24.** Во-вторых, многие страны либерализовали свои торговые режимы и в настоящее время экспортируют за границу большую долю своей продукции. Однако в то же самое время эти страны больше импортируют, и доля импортной продукции в экспорте растет. В силу этого отношение обслуживания долга к экспорту, если оно не скорректировано на долю импортной продукции в объеме экспорта, характеризуется смещением в сторону уменьшения в странах с высокой склонностью к экспорту<sup>13</sup>; это утверждение аналогичным образом относится и к отношению долга к экспорту.

**15.25.** Наконец, в данном показателе объединены как аспекты ликвидности, так и аспекты платежеспособности, в результате чего он может быть менее удобным для анализа, чем показатели, отслеживающие лишь платежеспособность (такие как отношение процентных платежей к экспорту) или ликвидность (отношение резервов к краткосрочному долгу).

### Отношение международных резервов к краткосрочному долгу

**15.26.** Данное отношение является чистым показателем ликвидности и определяется как отношение накоп-

ленных международных резервов, имеющихся в распоряжении органов денежно-кредитного регулирования, к накопленной сумме краткосрочного долга, определяемого по остаточному сроку до погашения. Это отношение может быть особенно полезным в качестве показателя достаточности резервов, прежде всего в странах, обладающих значительным, но не абсолютно надежным доступом к международным рынкам капитала<sup>14</sup>.

**15.27.** Данное отношение показывает, превышают ли международные резервы сумму плановых платежей в счет погашения краткосрочного, среднесрочного и долгосрочного внешнего долга в течение предстоящего года; то есть говорит о возможности страны произвести все свои предусмотренные графиком платежи в счет погашения долга перед нерезидентами в течение предстоящего года за счет своих собственных международных резервов. Оно позволяет определить, как скоро страна будет вынуждена скорректировать свою политику, если она лишится доступа к внешним займам, например, в силу неблагоприятных изменений на международных рынках капитала. В состав краткосрочного долга в таком отношении включаются все предусмотренные графиком платежи в погашение основного долга как по государственной задолженности в расширенном определении, так и по частной задолженности перед нерезидентами в течение предстоящего года, независимо от инструмента и валюты, в которой выражены обязательства. Аналогичное отношение может быть рассчитано на основе одной лишь валютной задолженности органов государственного управления (и банковского сектора). Это может иметь особенно актуальное значение для стран с высокой степенью открытости рынков капитала и со значительной валютной задолженностью государственного сектора в расширенном определении.

**15.28.** Интересно отметить, что в большинстве теоретических моделей структура сроков погашения государственного долга в расширенном определении не имеет значения, поскольку предполагается, что рынки являются совершенными<sup>15</sup>. Однако рынки редко бывают совершенными даже в развитых странах. Кроме того, как показал ряд валютных кризисов в развивающихся странах и странах с формирующимся рынком в середине и конце 1990-х годов, риск, связанный с накоплением чрезмерного краткосрочного долга относительно международных резервов, может быть весьма серьезным даже в тех странах, которые считались в целом платежеспособными. Один из выводов из этого состоял в том, что страны с чрезмерным краткосрочным долгом отно-

<sup>11</sup>Вариант такого показателя, ориентированного прежде всего на официальный долг, используется, например, в рамках Инициативы ХИПК.

<sup>12</sup>Этот подход используется в публикациях Всемирного банка *World Development Report* и *Global Development Finance* и в публикации МВФ «Перспективы развития мировой экономики». Причинами такой практики послужило отсутствие необходимых данных, а также предположение о том, что краткосрочный долг в основном состоит из торговых кредитов, которые могут быть без труда пролонгированы. Как показал опыт, обоснованность такого предположения является в ряде случаев сомнительной.

<sup>13</sup>См. работу Kiguel (1999), где приводятся дополнительные причины, по которым отношение обслуживания долга к экспорту при определенных обстоятельствах не может служить достаточно надежным показателем внешней уязвимости страны.

<sup>14</sup>Потенциальное значение отношения внешних активов других резидентов к долгу подчеркивается в таблице по чистым остаткам по внешнему долгу, приведенной в главе 7 (таблица 7.11).

<sup>15</sup>См. Лукас и Стоки (Lucas and Stokey, 1983) и Кальво и Гвидотти (Calvo and Guidotti, 1992).

сительно международных резервов в большей степени подвержены кризисам ликвидности<sup>16</sup>.

**15.29.** Вместе с тем при интерпретации отношения международных резервов к краткосрочному долгу следует учитывать ряд различных факторов. Во-первых, значительная величина краткосрочного долга относительно международных резервов необязательно ведет к возникновению кризиса. Во многих развитых странах отношение краткосрочного долга к резервам выше, чем у многих стран с формирующимся рынком, которые оказались уязвимыми по отношению к финансовым кризисам. Указанное различие можно объяснить дейс-

<sup>16</sup>См. Берг и соавторы (Berg and others, 1999), Буссьер и Малдер (Bussière and Mulder, 1999), а также Фурман и Стиглиц (Furman and Stiglitz, 1998).

твием таких факторов, как структура стимулов, благоприятствующая обоснованному управлению рисками, и прочные традиции в области обеспечения выполнения договорных обязательств, способствующие доверию. Кроме того, важную роль играют основные макроэкономические показатели, в частности дефицит счета текущих операций и реальный валютный курс. Режим обменного курса также необходимо принимать во внимание. Например, при гибком курсовом режиме вероятность возникновения кризиса и соответствующие издержки могут снизиться. Наконец, данный показатель предполагает, что отраженные в отчетности международные резервы действительно имеются в наличии и могут быть направлены на выполнение внешних обязательств, а исторический опыт показал, что это не всегда соответствует действительности.

## 16. Дополнительные аспекты анализа внешнего долга

### Введение

**16.1.** Коэффициенты, характеризующие задолженность, рассмотренные в предыдущей главе, основаны главным образом на показателях общего внешнего долга и обслуживания внешней задолженности и на потенциале выполнения долговых обязательств, по которым наступает срок платежа, в масштабах всей экономики. Однако для оценки уязвимости экономики по отношению к рискам платежеспособности и ликвидности, сопряженным с состоянием внешнего долга страны, может возникнуть необходимость в более подробном анализе структуры внешнего долга и в прочей связанной с этим деятельности. Вопросы актуальности дополнительных данных о структуре внешнего долга, внешнем доходе, внешних активах, производных финансовых инструментах и кредиторах страны анализируются в настоящей главе в основном на примере рядов данных, представленных в части I настоящего *Руководства*. Вместе с тем данная глава не дает исчерпывающего представления об этих вопросах.

### Структура внешнего долга

**16.2.** Актуальность анализа различных рядов данных о долге, приводимых в настоящем *Руководстве*, рассматривается ниже. В частности, в настоящем разделе основное внимание уделяется следующим вопросам:

- Кто заимствует средства?
- Какова структура долга по функциональным категориям?
- Какой вид инструмента используется для заимствования?
- Каков срок погашения долга?
- Какова валютная структура долга?
- Наблюдается ли отраслевая концентрация задолженности?
- Какова структура обслуживания долга?

**16.3.** При анализе долга основное внимание традиционно уделялось заимствованию официального сектора, не в последнюю очередь в форме займов от банков или официальных источников. Однако в 1990-х годах наблюдался колоссальный рост заимствований частно-

го сектора на рынках капитала. Последствия этого для анализа долга были значительные, в том числе в силу необходимости сбора и анализа данных о внешнем долге по **секторам заемщиков**.

**16.4.** Если имеется риск прекращения выполнения внешних обязательств **государственным сектором в расширенном определении**, то уже одно это вполне может привести к резкому сокращению притока финансовых ресурсов в экономику страны в целом, отчасти в силу того что при этом возникают также серьезные сомнения в решимости правительства создать экономические условия, благоприятствующие погашению задолженности частным сектором. Ввиду этого информация о совокупном и краткосрочном внешнем долге государственного сектора в расширенном определении имеет большое значение. Важна также информация о краткосрочном внутреннем долге государства, особенно при отсутствии контроля за операциями с капиталом или при отсутствии рынков, защищенных от конкуренции, поскольку сомнения в прочности финансовой позиции государственного сектора в расширенном определении могут послужить причиной бегства капитала и давления на международные резервы.

**16.5.** Кроме того, помимо проведения своей собственной долговой политики, государству принадлежит особая роль в создании или поддержании условий, способствующих обоснованному управлению рисками в других секторах: например, путем предотвращения мер, приводящих к смещению в сторону привлечения краткосрочных займов в иностранной валюте.

**16.6.** Большая часть финансового сектора, особенно **банки**, в силу самой своей природы отличается высокой степенью леввериджа, иными словами, их активы в основном финансируются за счет долговых обязательств. Банки могут принимать обязательства перед нерезидентами в результате привлечения депозитов и краткосрочных межбанковских кредитов. Размеры таких позиций могут быстро возрастать и в зависимости, помимо прочего, от природы вкладов и характера вкладчиков, столь же быстро уменьшаться. То, насколько эффективно осуществляется управление этими средствами в банках, выступающих в качестве посредников, влияет на спо-

способность противостоять массовым изъятиям средств. В более общем плане, информация о составе активов и обязательств, особенно о структуре сроков погашения и несоответствии по срокам (в том числе активов и обязательств в иностранной валюте), имеет важное значение для банков (и **небанковских финансовых корпораций**), поскольку она помогает составить представление об их уязвимости по отношению к таким изъятиям средств и их чувствительности к изменению обменных курсов и процентных ставок<sup>1</sup>.

**16.7.** Как уже упоминалось в главе 15, крупномасштабные дефолты **нефинансовых корпораций**, заимствующих средства за рубежом, в зависимости от значения этих корпораций для экономики, могут привести к вмешательству государства, требующему значительных финансовых затрат, оказать воздействие на кредитный риск в финансовом секторе и подорвать цены на активы в экономике. В любом случае, потребности таких корпораций в обслуживании долга повлияют на ситуацию с ликвидностью в стране. Как и в случае банков, важное значение имеют нормативно-правовой режим и структура стимулов, под влиянием которых действует корпоративный сектор. Например, чрезмерное заимствование в иностранной валюте, особенно краткосрочное, относительно имеющихся валютных активов или хеджирования (независимо от того, является ли это естественным хеджированием в форме потока денежных средств в иностранной валюте или хеджированием в виде производных инструментов, таких как форвардные контракты) подвергает корпоративный сектор угрозе возникновения нехватки денежных средств (ликвидности) в случае значительных изменений обменного курса. Чрезмерные заимствования в иностранной валюте относительно имеющихся валютных активов создают для корпораций потенциальную опасность возникновения проблем с платежеспособностью в случае падения курса национальной валюты. Банкротства корпораций, вызванные резким падением курса национальной валюты, могут повлечь за собой сокращение внешних финансовых потоков и снижение экономической активности в стране, особенно в случае слабости механизмов обеспечения соблюдения договорных обязательств или перегруженности ведомств, обеспечивающих соблюдение процедур.

<sup>1</sup>Такие факторы, как наличие явного или неявного страхования депозитов и ограниченная ответственность, создают угрозу морального риска для банков. Потенциальный моральный риск, порождаемый системами страхования депозитов, заключается в том, что «защита» от потерь по одному из компонентов депозитной базы банков может подтолкнуть банки к формированию портфелей, отличающихся более значительным риском, но потенциально более высокой доходностью, чем они делали бы это при отсутствии таких систем. Мониторинг рисков, принимаемых банками, является центральным элементом банковского надзора, однако эта тема выходит за рамки настоящего *Руководства*.

**16.8.** Предоставление **гарантий** может повлиять на экономическое поведение. Правительства неизменно предоставляют явные или неявные гарантии, например, в виде страхования вкладов, а иногда также гарантируют внешние займы частного сектора (последние классифицируются в настоящем *Руководстве* как **гарантированный государством долг частного сектора**). Кроме того, внутренние корпорации-резиденты могут привлекать займы через офшорные предприятия, предоставляя гарантии последним, или заручаться гарантиями банков-резидентов на погашение долга. Аналогичным образом и часть внутреннего долга может быть гарантирована иностранными корпорациями. Явные или неявные гарантии, во всех случаях, когда это возможно, должны отслеживаться, поскольку они влияют на оценку риска.

**16.9.** **Функциональная классификация долговых инструментов** представляет собой концепцию платежного баланса и предусматривает распределение инструментов по четырем категориям: прямые инвестиции, портфельные инвестиции, производные финансовые инструменты, прочие инвестиции. Прямые инвестиции имеют место, когда инвестор из одной страны вкладывает средства в свое предприятие прямого инвестирования в другой стране, и, как правило, основываются на долгосрочных отношениях. Опыт недавних кризисов в целом подтвердил правильность точки зрения о том, что данная категория инвестиций менее подвержена воздействию кризисов, чем другие функциональные категории<sup>2</sup>. Портфельные инвестиции, по определению, охватывают все обращающиеся долговые инструменты, а прочие инвестиции, по определению, — все остальные долговые инструменты. Актуальность производных финансовых инструментов для анализа внешнего долга рассматривается ниже.

**16.10.** Выбор типа **инструмента**, который будет выпускаться заемщиком, зависит от того, что именно желают приобрести кредиторы, а также от предпочтений самого заемщика. Заимствования в форме кредитов и займов означают концентрацию выпущенных долговых обязательств в портфелях банков, а при выпуске ценных бумаг держателями последних, скорее всего, будет более широкий круг инвесторов. Торговые кредиты обычно имеют короткий срок погашения. Хотя выпущенные инструменты участия в капитале не считаются долговыми инструментами, объявленные дивиденды по акциям включаются в обслуживание долга, что говорит о необходимости мониторинга деятельности, связанной с этими инструментами. Необходимо по крайней мере

<sup>2</sup>Однако в кризисных ситуациях предприятия прямого инвестирования могут создать дополнительное давление на обменный курс, прибегая к хеджированию активов во внутренней валюте. Кроме того, иностранные инвесторы могут репатриировать, а не реинвестировать прибыли, что по сути будет означать увеличение доли их инвестиций, финансируемой за счет внутренних ресурсов (долга).



отслеживать внезапные продажи акций нерезидентами или резидентами, поскольку они могут иметь серьезные последствия для экономики и способности страны привлекать и обслуживать займы<sup>3</sup>.

**16.11.** Важное значение имеет **структура сроков погашения** долга, поскольку она может коренным образом повлиять на ликвидность. Считается, что концентрация высоких уровней краткосрочного внешнего долга делает экономику особенно уязвимой в случае неожиданного ухудшения финансовой ситуации<sup>4</sup>. Например, экономика с высокими уровнями краткосрочного внешнего долга может быть чувствительна к внезапным изменениям настроений инвесторов. Межбанковские кредитные линии особенно чувствительны к изменениям в восприятии риска, и поэтому мониторинг ставок рефинансирования (пролонгации) таких кредитов может заблаговременно предупредить об изменении настроений инвесторов в отношении отдельной страны<sup>5</sup>.

**16.12.** Анализируя долг, необходимо проводить различие между краткосрочным долгом на основе первоначального срока погашения (то есть долгом, выпущенным на срок один год и менее) и краткосрочным долгом на основе остаточного срока до погашения (то есть долговыми обязательствами, срок погашения которых наступает в течение ближайшего года). Данные на основе **первоначального срока погашения** позволяют получить информацию о типичных условиях и структуре долга, а мониторинг изменений этих условий дает полезные сведения о предпочтениях кредиторов и распределении заемщиков по секторам. Данные на основе **остаточного срока** до погашения предоставляют в распоряжение аналитиков и органов, ответственных за принятие решений, информацию об обязательствах по погашению долга, то есть о структуре ликвидности. С точки зрения директивного органа для обеспечения достаточной ликвидности, например на уровне, предписываемом соответствующим нормативом отношения международных резервов к краткосрочному долгу, необходимо избегать концентрации платежей по долгу.

**16.13.** Для заемщика интерес представляет информация о **номинальной стоимости** его долга, поскольку в любой момент времени она отражает ту сумму, которую

<sup>3</sup>При анализе операций с ценными бумагами, как долговыми, так и инструментов участия в капитале, необходимо учитывать, что рыночное равновесие достигается скорее за счет изменений цен, чем количества.

<sup>4</sup>При составлении данных о средних сроках погашения незамеченными могут остаться важные различия в структуре долга по секторам и расхождения в сроках погашения. Вместе с тем данные о среднем сроке погашения по секторам и долговым инструментам могут привлечь внимание органов, ответственных за принятие решений, и участников рынка к структуре сроков погашения, которая может создавать проблемы.

<sup>5</sup>Такой мониторинг подробнее рассматривается в главе 7, вставка 7.1.

заемщик должен кредитору на этот момент. Кроме того, заемщику весьма полезно будет вести мониторинг **рыночной стоимости** своего долга. Рыночная стоимость и величина спреда относительно процентных ставок по «безрисковым» инструментам позволяет составить представление о том, как рынок оценивает способность заемщика выполнять свои долговые обязательства и как участники рынка настроены по отношению к нему на настоящий момент<sup>6</sup>. Такая информация важна, поскольку она может повлиять на планы будущих заимствований: выгодно ли взять новый заем, пока условия представляются благоприятными, или имеются сигналы, заблаговременно предупреждающие о возможном возрастании стоимости заимствования и даже о возникновении сложностей с рефинансированием. Следует отметить, что страны, долговые обязательства которых оцениваются чрезвычайно низко или обращаются на рынках с низкой ликвидностью (или имеют обе эти характеристики), могут испытать чрезвычайно резкое снижение рыночной стоимости своего внешнего долга в случае неожиданного изменения настроений на рынке, которые могут столь же внезапно измениться на противоположные. Поскольку такие колебания никак не будут затрагивать информацию о номинальной стоимости внешнего долга, именно эта информация будет иметь особую аналитическую ценность в таких обстоятельствах.

**16.14.** Важное значение имеет также **валютная структура** долга. Есть существенная разница между наличием внешнего долга, подлежащего погашению в национальной валюте, и наличием внешнего долга, подлежащим погашению в иностранной валюте. В случае внезапного падения курса национальной валюты внешний долг в иностранной валюте (в том числе долг, индексированный по иностранной валюте) может привести к серьезным последствиям для благосостояния и потоков денежных средств в экономике. Например, если государственный долг в расширенном определении подлежит выплате в иностранной валюте, то в этом случае снижение курса национальной валюты может вызвать ухудшение финансовой позиции государственного сектора в расширенном определении; тем самым создаются стимулы для правительства уклоняться от необходимой корректировки обменного курса. Информация о валютной структуре долга на уровне секторов, в том числе по валютным требованиям резидентов и нерезидентов, имеет особое значение, поскольку последствия для благосостояния будут определяться также и валютными отношениями между резидентами.

**16.15.** Вместе с тем в любом анализе валютной структуры внешнего долга необходимо принимать во внимание

<sup>6</sup>Информация о кредитных деривативах, таких как свопы дефолтов и опционы на спред, также все чаще используется как рыночная информация о кредитоспособности экономических субъектов.

размер и структуру валютных активов и доходов, а также индексированных по иностранной валюте остатков по производным финансовым инструментам. Последние могут использоваться для преобразования валютной позиции, связанной с риском, в национальную валюту или же в другую иностранную валюту.

**16.16. Структура процентных ставок** внешнего долга, как краткосрочного, так и долгосрочного, также может иметь серьезные последствия. Резкие повышения краткосрочных процентных ставок, наподобие тех, которые имели место в начале 1980-х годов, могут оказать существенное воздействие на реальную стоимость долга, особенно, если по значительной части долга выплачивается процент, привязанный к плавающей ставке, например ставке ЛИБОР. Как и в случае валютной позиции, необходимо принимать во внимание данные об остатках по производным финансовым инструментам, поскольку последние могут существенно повлиять на эффективную структуру процентных ставок долга. Например, процентные производные финансовые инструменты можно использовать для обмена обязательств с переменной ставкой на обязательства с фиксированной ставкой, и наоборот. Актуальность учета производных финансовых инструментов при анализе внешнего долга более подробно рассматривается ниже.

**16.17.** Необходимо также вести мониторинг **отраслевой концентрации** долга. В случае концентрации долга в определенной отрасли или отраслях экономические потрясения, например, снижение мирового спроса на определенные виды продукции, могут увеличить риск перебоев в платежах по обслуживанию долга в данной стране<sup>7</sup>.

**16.18.** При мониторинге **обслуживания долга** важно учитывать не рыночную стоимость долга, а суммы, подлежащие выплате. Обслуживание долга предполагает как регулярное выполнение обязательств (то есть выплаты процентов и основной суммы), так и окончательный платеж в погашение основной суммы при истечении срока погашения. Однако весьма маловероятно, что график обслуживания долга будет известен с полной определенностью в любой момент времени. Оценки сумм, подлежащих выплате, могут с течением времени изменяться в силу колебаний переменных процентных ставок и обменных курсов, а наличие дат погашения по задолженности, содержащей встроенные опционы «пут» (право на продажу) или «колл» (право на покупку), которые могут быть задействованы при определенных обстоятельствах, вносит дополнительную неопределенность. Поэтому при представлении данных о графике платежей по обслуживанию долга необходимо

<sup>7</sup>Хотя настоящее *Руководство* не содержит прямых указаний насчет отслеживания отраслевого состава внешнего долга, при составлении таких данных можно воспользоваться концепциями, изложенными в *Руководстве*, а также Международной стандартной отраслевой классификацией (*СНС 1993 года*, стр. 610–612) для классификации по «секторам».

сопровождать эти данные подробными пояснениями относительно допущений, на основе которых оценивались будущие платежи по погашению внешних долговых обязательств.

**16.19.** Одним из признаков того, что страна начинает испытывать проблемы с обслуживанием своего внешнего долга, является тенденция к повышению уровня **просроченной задолженности** как относительно остатков по внешнему долгу, так и относительно суммы платежей по обслуживанию долга, по которым наступает срок погашения. В таких обстоятельствах подробные данные по институциональным секторам и по типам инструментов могут помочь в выявлении источников проблем.

## Значение доходов

**16.20.** Очевидно, что будущая динамика доходов имеет актуальное значение для анализа долга, поскольку от нее зависит способность заемщика обслуживать долг. Традиционно упор делался на **поступления от экспорта товаров и услуг**. В какой степени долг или платежи по обслуживанию долга «покрываются» поступлениями от экспорта товаров и услуг? Положительным моментом является диверсификация видов продукции и рынков, поскольку при такой диверсификации ограничивается фактический риск, связанный с потрясениями, и, следовательно, ограничивается вероятность того, что проблемы распространятся на частный сектор в целом и повлекут за собой снижение доходов государственного сектора в расширенном определении, воздействуя тем самым на его готовность платить по долгам. Актуальное значение может иметь также валютная структура экспортных поступлений.

**16.21.** Хотя готовность платить является фактором, от которого во многом зависит, будут ли произведены платежи в счет обслуживания долга, **использование внешних заимствований** влияет на будущие доходы, из которых будут осуществляться эти платежи<sup>8</sup>. Если займы направляются на финансирование непродуктивной деятельности, то больше вероятность того, что будущие доходы не достигнут уровня, необходимого для обслуживания долга. Вопрос заключается не столько в конкретном использовании заемного капитала, сколько в эффективности общих инвестиций в стране, рассматриваемых в контексте таких макроэкономических показателей, как темпы роста произ-

<sup>8</sup>Драгослав Аврамович с соавторами (Dragoslav Avramovic and others, 1964, p. 67) отметили, что хотя коэффициент обслуживания задолженности «является удобной меркой, позволяющей судить о краткосрочной кредитоспособности, то есть о риске того, что кризис ликвидности может подтолкнуть к дефолту...», на деле «в долгосрочной перспективе единственным важным фактором являются темпы роста производства». И действительно, «и заемщики, и кредиторы заинтересованы в максимальном увеличении производства продукции и сбережений, поскольку именно они станут единственным реальным источником, из которого будут осуществляться платежи по обслуживанию долга.»

водства и экспорта и совокупная производительность факторов производства (все эти ряды данных потенциально могут быть получены на основе данных национальных счетов). С другой стороны, если страна не желает обслуживать свои долги и просроченные обязательства, то она может столкнуться с производственными потерями, поскольку перестанет быть интегрированной в международные рынки капитала.

## Значение активов

**16.22.** Как уже отмечалось, данные о состоянии внешнего долга следует рассматривать в контексте внешних активов, ввиду того что эти активы помогают выполнить обязательства по обслуживанию долга — активы обеспечивают доходы и могут быть проданы для удовлетворения потребности в ликвидности. Разница между внешними активами и внешними обязательствами в МИП составляет чистые активы или чистые обязательства страны.

**16.23.** Во всех странах **международные резервные активы** по определению состоят из внешних активов, которые находятся в распоряжении и под контролем органов денежно-кредитного регулирования и в любой момент могут быть использованы этими органами для прямого финансирования дефицита платежного баланса, для косвенного воздействия на размер этого дефицита с помощью интервенций на валютных рынках, оказывающих влияние на курс национальной валюты, и/или могут найти какое-либо иное применение. С учетом указанной роли резервных активов Исполнительный совет МВФ на основании результатов работы, выполненной МВФ и Комитетом по глобальной финансовой системе центральных банков Группы десяти, в марте 1999 года принял решение об усилении требований Специального стандарта распространения данных по международным резервам и ликвидности в иностранной валюте. Была утверждена форма представления данных о международных резервах и ликвидности в иностранной валюте, с введением которой степень прозрачности данных по международным резервам существенно возросла<sup>9</sup>.

**16.24.** Однако с активизацией участия частных структур страны на международных рынках возрастает также и вероятность приобретения ими внешних активов и обязательств. Широкое разнообразие внешних активов частного сектора дает основания полагать, что по своей природе они отличаются от резервных активов. Например, внешние активы частного сектора невозможно перераспределить среди секторов и отдельных предприятий таким образом, чтобы это давало возможность их использования для покрытия потребностей частного сектора в ликвидности. Тем не менее наличие таких активов должно приниматься во внимание при анализе данных о состоянии внешнего долга конкретной стра-

ны. Один из способов заключается в представлении данных о чистых остатках по внешнему долгу по каждому институциональному сектору, давая тем самым возможность сопоставления институционального распределения и концентрации внешних активов в форме долговых инструментов с внешним долгом (см. главу 7).

**16.25.** Однако при сопоставлении активов с долгом необходимо рассматривать и такие характеристики активов, как ликвидность и качество, наличие рисков и структура по функциональным категориям и инструментам.

**16.26.** Наиболее важным является то, что активы должны обладать способностью приносить доход и/или быть ликвидными, для того чтобы их можно было продать в случае необходимости. В этом отношении важную информацию дает **структура активов по функциональным категориям**. Например, активы в форме прямых инвестиций могут приносить доход, но нередко являются менее ликвидными, особенно если они имеют форму находящихся в полной собственности обращающихся инвестиций в компании или дочерние предприятия. Как правило, активы в форме прямых инвестиций являются неликвидными в краткосрочной перспективе (например в виде зданий, сооружений и оборудования), либо, если они потенциально могут быть реализованы, прямому инвестору необходимо принимать во внимание последствия их изъятия для предприятий прямого инвестирования. Последнее обстоятельство будет являться фактором, противодействующим любым потребностям в продаже. Тем не менее некоторые активы, связанные с прямыми инвестициями, могут приближаться по своему характеру к портфельным инвестициям и быть относительно легко реализуемыми, например миноритарные пакеты акций компаний в странах с емкими рынками таких инструментов.

**16.27.** Портфельные инвестиции по определению являются обращающимися. Такие инвестиции, как займы и торговые кредиты, будучи доходными, могут быть менее ликвидными, чем портфельные инвестиции, однако в их случае важное значение может иметь срок погашения, поскольку краткосрочные активы могут быть реализованы достаточно быстро. Следует отметить, что займы, причем это случается все чаще, могут объединяться в единый долговой инструмент и обращаться на рынке. От торговых кредитов иногда бывает сложно отказать, не причиняя ущерба поступлениям от экспорта — чрезвычайно важного источника доходов в периоды напряженности во внешнеэкономической сфере.

**16.28.** При оценке активов в контексте анализа долга ключевым фактором является **качество активов**. В принципе качество активов отражается в цене активов. Определенные сведения об эмитенте и стране его резидентства могут дать некоторое представление о качестве актива и возможности его использования в периоды

<sup>9</sup>См. Кестер (2001).

кризиса; последнее нередко связано с местонахождением и типом страны. Информация о географическом распределении активов может быть полезна для понимания того, насколько уязвима экономика страны в случае возникновения финансовых трудностей в других странах.

**16.29. Валютная структура** активов, наряду с валютной структурой долговых инструментов, дает представление о последствиях изменений различных обменных курсов для экономики, и что особенно важно, она позволяет определить воздействие изменений кросс-курсов на благосостояние (например, изменений в курсе доллара к иене для стран зоны евро). Международная банковская статистика БМР (см. следующую главу) и Координированное обследование портфельных инвестиций МВФ (см. главу 13) содержат положения, призывающие собирать, как минимум, данные о страновом распределении заемщиков-нерезидентов и валютной структуре активов.

## Актуальность производных финансовых инструментов и соглашений об обратном выкупе (РЕПО)

**16.30.** Рост рынков производных финансовых инструментов влияет на управление долгом и анализ задолженности. Такие инструменты используются в различных целях, в том числе для управления рисками, хеджирования, арбитража между рынками и спекуляции.

**16.31.** С точки зрения управления рисками, возникающими в связи с долговыми инструментами, **производные инструменты** могут быть и менее дорогостоящими, и более эффективными, чем другие средства. Объясняется это тем, что они могут использоваться напрямую для перепродажи конкретного риска, которым необходимо управлять. Например, заем в иностранной валюте можно хеджировать при помощи производного инструмента, индексированного по иностранной валюте, и благодаря этому полностью или частично устранить валютный риск. Сводная информация об условной позиции по валютным деривативам имеет поэтому важное значение для определения последствий изменений обменных курсов для благосостояния и потоков денежных средств. Аналогичным образом и неопределенность в отношении потоков денежных средств, свойственная заимствованиям с переменными процентными ставками, может быть уменьшена за счет обмена на платежи с «фиксированной ставкой» посредством процентного свопа<sup>10</sup>. В обоих случаях производный контракт подразумевает дополнительный кредитный риск по контрагенту в данном контракте для заемщика, однако соответствует надлежащей практике управления рисками.

<sup>10</sup>Риск, возможно, не устраняется полностью, если в момент пересмотра переменной процентной ставки изменяется размер премии за кредитный риск заемщика. Процентный своп устранил риск изменений рыночной ставки процента.

**16.32.** Производные инструменты используются также в качестве средства спекуляции и арбитража<sup>11</sup>. С их помощью осуществляются операции, характеризующиеся высокой степенью леввериджа, в том смысле, что за относительно небольшой капитал, предоставленный авансом, можно обеспечить значительные позиции, сопряженные с риском, а различия в предполагаемых ценах риска разных инструментов, выпущенных одним и тем же заемщиком или весьма сходными заемщиками, могут быть объектом арбитража<sup>12</sup>. Вместе с тем неправильное использование производных финансовых инструментов может стать причиной значительных потерь и тем самым повысить степень уязвимости экономики. Производные инструменты могут использоваться также для обхода положений нормативно-правового регулирования, в результате чего рынки могут подвергнуться неожиданному давлению. Например, иностранные организации могут обойти запрет на владение ценными бумагами с помощью свопа совокупного дохода<sup>13</sup>.

**16.33.** Позиции по производным инструментам могут стать весьма доходными или дорогостоящими в зависимости от движения базовой цены. Стоимость таких позиций определяется исходя из их рыночной стоимости. По всем вышеназванным причинам данные о рыночной стоимости, валовых активах и обязательствах и условной (или номинальной) стоимости позиций по производным финансовым инструментам представляют интерес<sup>14</sup>.

**16.34.** Характеристики, содействующие увеличению или уменьшению риска, напоминаящие производные финансовые инструменты, могут быть также заложены в другие инструменты, например, облигации и ноты. Примером таких «усиленных» инструментов являются структурированные облигации. Эти инструменты могут, например, выпускаться в долларах, а стоимость их погашения может быть кратной обменному курсу мексиканского песо к доллару США. Кроме того, заемщики

<sup>11</sup>Спекулятивная и арбитражная деятельность может способствовать притоку дополнительной ликвидности на рынки и содействовать хеджированию. Кроме того, при использовании в арбитражных целях производные инструменты могут уменьшить любые неэффективные ценовые различия между рынками и/или инструментами.

<sup>12</sup>Левверидж как финансовый термин характеризует возможность пользоваться всеми выгодами от владения позицией по финансовому активу без необходимости финансирования покупки за счет собственных средств. Производные финансовые инструменты, так же как и РЕПО, могут использоваться международными инвесторами для финансирования инвестиций за счет заемных средств.

<sup>13</sup>Своп совокупного дохода — это производный кредитный инструмент, предусматривающий обмен совокупного дохода по финансовому инструменту на гарантированную процентную ставку, например межбанковскую, плюс определенную маржу.

<sup>14</sup>Хотя в настоящем *Руководстве* в явной форме представлены лишь данные об условной (или номинальной) стоимости производных финансовых инструментов, индексированных по иностранной валюте или обменному курсу, аналитическую ценность может представлять любая информация об условной стоимости производных финансовых инструментов, по всем видам категорий риска (в разбивке по типам и в сводной форме).



могут включить в облигационное соглашение пункт опционе «пут» (праве на продажу), в результате чего может снизиться купонная ставка, но возрасти вероятность досрочного погашения облигации, не в последнюю очередь в случае возникновения проблем у заемщика. Могут выпускаться также облигации с привязкой к кредитному рейтингу, включающие дериватив, увязывающий выплаты процентов и основного долга с кредитным рейтингом заемщика. Благодаря включению таких деривативов заемщик может получить более выгодные условия, но за счет принятия дополнительного риска. Вследствие этого возникает неопределенность относительно условий погашения и/или графика погашения, и поэтому информация о выпусках таких структурированных облигаций представляет аналитический интерес.

**16.35. Соглашения об обратном выкупе (РЕПО)** также способствуют улучшению управления рисками и облегчают арбитраж. Операции РЕПО предоставляют инвестору возможность приобретать финансовый инструмент и затем финансировать эту покупку в основном за счет перепродажи этой же ценной бумаги на условиях РЕПО. В результате продажи ценной бумаги на условиях РЕПО инвестор сохраняет риск изменения цен на эту бумагу, но должен нести лишь незначительные денежные издержки. В вышеуказанном примере инвестор открывает «длинную», или положительную, позицию. В отличие от этого в случае займа ценными бумагами спекулянт или арбитражер может открыть «короткую», или отрицательную, позицию по инструменту путем продажи ценной бумаги, которая ему не принадлежит, а затем закрыть свои расчетные потребности за счет заимствования ценной бумаги у другого инвестора.

**16.36.** При нормальных условиях все эти виды деятельности обеспечивают приток дополнительной ликвидности на рынки и дают возможность эффективного открытия позиций, однако в случае изменения настроений на рынке волатильность может возрасти в силу необходимости закрытия позиций с высоким уровнем леввериджа, например для выполнения требований в отношении гарантийного депозита. Данные о позициях по ценным бумагам, выпущенным резидентами и задействованным в операциях РЕПО и предоставлении ценных бумаг в ссуду между резидентами и нерезидентами, помогают лучшему пониманию и прогнозированию давления на рынок. Благодаря таким данным могут стать понятнее данные о графике обслуживания долга. Например, если нерезидент продал ценную бумагу на условиях РЕПО резиденту, а последний затем продал ее на обычных условиях другому нерезиденту, то в этом случае в графике обслуживания долга будут отражены два платежа, осуществленных эмитентом в пользу нерезидентов, по одной и той же ценной бумаге, несмотря на то что по этой ценной бумаге осуществлен лишь один платеж. В периоды неустойчивости, когда открываются значительные позиции в одном направлении, это может привести к весьма существенным явным пла-

тежам в счет обслуживания задолженности по ценным бумагам. Данные о позициях по ценным бумагам резидентов, задействованным в трансграничных операциях с обратной покупкой, могут показать, что одним из факторов этого явились эти операции.

## Информация о кредиторе

**16.37.** При любом анализе долга важно получить представление о кредиторе, поскольку разные кредиторы имеют различную мотивацию и подвержены различным влияниям.

**16.38.** Немаловажными факторами при анализе долга являются **сектор и страна кредитора**. В центре внимания при анализе долга традиционно находились сектора и, в частности, разграничение на официальный сектор, банковский сектор и другие, главным образом, частные сектора. Важность такой разбивки на сектора объясняется различиями в сложности достижения упорядоченного урегулирования проблем в случае возникновения затруднений с платежами. Например, переговоры об облегчении бремени задолженности будут различными в зависимости от статуса кредитора. Официальный сектор и банки составляют сравнительно небольшую и автономную группу кредиторов, которые могут организовывать встречи и переговоры с заемщиком в рамках таких форумов, как Парижский клуб (официальный сектор) и Лондонский клуб (банки). В отличие от этого другие частные кредиторы являются, как правило, более многочисленными и разнообразными.

**16.39.** Кроме того, государственный сектор в расширенном определении может выступать **гарантом** по задолженности перед иностранным частным сектором. Нередко это происходит в случае экспортных кредитов, по условиям которых кредитное агентство оплачивает требования участника иностранного частного сектора в случае неплатежа заемщика и, следовательно, принимает роль кредитора. Такие договоренности предназначены для стимулирования торговой деятельности, а оплата премий производится частным сектором. В случае дефолта конечным кредитором становится государственный сектор в расширенном определении, если кредитное агентство действительно относится к государственному сектору. **Страна кредитора** имеет важное значение для анализа долга, ввиду того что чрезмерная географическая концентрация кредиторов чревата опасностью распространения отрицательных последствий, сопряженных с финансовой деятельностью. Например, страна-заемщик, основными кредиторами которой является одна или две страны, может лишиться финансирования с их стороны, если они столкнутся с собственными экономическими проблемами или осложнением внешней долговой ситуации. Действительно, в случае концентрации займов в отдельных странах и секторах, например в банковском, страна может стать чрезмерно зависимой от условий в этом секторе и стране.





---

## **ЧАСТЬ IV**

### **Деятельность международных организаций**



# 17. Данные статистики внешнего долга, собираемые международными организациями

## Введение

17.1. Распространением статистики внешнего долга и относящихся к ней данных занимаются четыре международных организации:

- БМР публикует в своем издании *Quarterly Review* данные, полученные на основе территориальной и консолидированной международной банковской статистики (на основе отчетности кредиторов) и международной статистики ценных бумаг (на основе рыночной информации);
- МВФ публикует в своих изданиях «Международная финансовая статистика» (*International Financial Statistics*) и «Ежегодник статистики платежного баланса» (*The Balance of Payments Statistics Yearbook*) данные в соответствии с методологией статистики платежного баланса и МИП (РПБ5);
- ОЭСР публикует в издании *External Debt Statistics* основанные на системе отчетности кредиторов данные о внешнем долге развивающихся стран и стран с переходной экономикой;
- Всемирный банк в издании *Global Development Finance* публикует основанные на системе отчетности заемщиков данные о внешнем долге стран с низким и средним уровнем доходов.

17.2. Вышеуказанные периодические издания были разработаны по разным причинам и в различных целях. В настоящем разделе дается краткий обзор систем отчетности БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка по состоянию на конец 2000 года и проводится сравнение между данными, публикуемыми БМР, ОЭСР и Всемирным банком, и данными МВФ по МИП. Наряду с этим в разделе объясняются некоторые причины расхождений между данными ОЭСР и Всемирного банка и дается описание ежеквартального издания *Joint BIS-IMF-OECD-World Bank Statistics on External Debt* («Совместные данные БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка по статистике внешнего долга»).

## Банк международных расчетов

17.3. БМР составляет два основных набора данных: Международную банковскую статистику (МБС) и Международную статистику ценных бумаг. Эти данные

ежеквартально публикуются в издании БМР *Quarterly Review* и в публикации «Совместные данные БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка по статистике внешнего долга» (см. ниже).

## Международная банковская статистика (МБС)

17.4. В таблице 17.1 приводится охват международной банковской статистики БМР. Система МБС содержит два основных набора данных<sup>1</sup>. Первый набор, сформированный в конце 1970-х годов в связи с необходимостью мониторинга общей рыночной динамики, основывается на стране местонахождения или резидентства банков-кредиторов (так называемая территориальная статистика). Вторым, который был введен вслед за долговым кризисом в Латинской Америке в начале 1980-х годов и по сути был прямо предназначен для измерения кредитного риска, основывается на стране происхождения или национальной принадлежности банков-кредиторов. Его базовым принципом является глобальная консолидация позиций по активам и обязательствам банковских учреждений, представляющих отчетность. В отличие от территориальной статистики, имеющейся на квартальной основе с момента возникновения этой системы, периодичность представления консолидированных данных была изменена с полугодовой на квартальную лишь в 2000 году.

17.5. Несмотря на то что контрагенты-заемщики в обоих наборах данных идентифицируются исходя из страны их резидентства, независимо от местонахождения конечного гаранта заемных средств, системе МИП соответствуют только данные территориальной банковской

<sup>1</sup>См. BIS (2000a). Хотя БМР собирает также данные о синдицированных займах, эта информация не может использоваться для определения величины внешнего долга. Во-первых, такие займы могут использоваться в качестве резервного механизма привлечения средств при наличии других механизмов, и, следовательно, средства по таким займам могут использоваться только частично или остаться вообще невостребованными. Во-вторых, иногда такие средства используются для замещения прежней банковской задолженности и поэтому не влекут за собой никакого увеличения долга заемщика. В-третьих, синдицированные займы представляют собой лишь одну из многих форм международного банковского кредитования. Таким образом, хотя данные о синдицированных займах могут оказаться полезными для оценки существующей рыночной конъюнктуры, они непригодны для измерения внешнего долга.

Таблица 17.1. Охват международной банковской статистики БМР

Основа определения кредитора	Основа определения заемщика	Осуществляется разбивка
Резидентство/местонахождение	Резидентство	По секторам, валютам, инструментам
Национальная принадлежность/на консолидированной основе	Резидентство	По секторам, срокам погашения
Национальная принадлежность/на консолидированной основе	Национальная принадлежность	Разбивка не осуществляется

статистики. Во-первых, идентификация кредиторов в рамках последней также осуществляется на основе страны их местонахождения, и, следовательно, отчетность представляется по странам местонахождения кредиторов (а не странам местонахождения головного офиса, как в случае статистики на основе национальной принадлежности/консолидированной статистики). Благодаря такому подходу открывается возможность выверки статистических данных по отдельным странам на двусторонней основе. Во-вторых, разбивка по инструментам, а именно разграничение между кредитами/займами и долговыми ценными бумагами, приближается к проводимому в МИП разграничению между позициями по портфельным и прочим инвестициям. В-третьих, разбивка по валютам открывает возможность для выведения данных о потоках на основе данных об остатках для получения приблизительной оценки операций платежного баланса<sup>2</sup>. Кроме того, проводится также разбивка по секторам на банки и небанковские организации. Учитывая сложности, с которыми сталкиваются составители статистики внутреннего долга при подготовке полной отчетности о финансовых операциях небанковских организаций-резидентов, наличие такой разбивки является весьма полезным, особенно для сопоставлений или оценок, проводимых составителями статистики национального долга<sup>3</sup>.

**17.6.** В отличие от этого статистика на основе национальной принадлежности/консолидированная статистика не отвечает требованиям методологии МИП. Главная цель такой статистики состоит в определении величины кредитного риска, которому подвергаются организации, представляющие отчетность, а ее базовым принципом является представление данных на глобально консолидированной основе. Консолидация предполагает, что в состав общей позиции организации-составителя отчетности по операциям с конкретной страной входят аналогичные позиции его филиалов во всех странах, включая саму страну-заемщика. Кроме того, в процессе консолидации из расчета исключаются

<sup>2</sup>Изменения, рассчитанные на основе средних обменных курсов за рассматриваемый период, с тем чтобы исключить воздействие курсовых изменений на данные о позиции, могут служить лишь в качестве аппроксимации фактических операций.

<sup>3</sup>См. также IMF (1992), pp. 54–62.

позиции между связанными отделениями одной и той же банковской группы (внутрибанковские позиции), что приводит к исключению ряда трансграничных позиций. Наконец, при такой системе отчетности в состав позиции по операциям со страной входят внутренние требования, выраженные в иностранной валюте, а эти требования явно находятся за рамками статистики платежного баланса.

**17.7.** Наряду с этим основанная на национальной принадлежности/консолидированная статистика БМР позволяет получить представление о ряде важных категорий внешнего долга стран, данные о которых в других источниках отсутствуют. Наиболее важной из них является краткосрочный долг (с остаточным сроком до погашения менее одного года), который первоначально не был в центре внимания систем отчетности заемщиков. Важную информацию позволяет получить и разбивка по секторам (банки, государственный сектор в расширенном определении и частные небанковские организации). Более того, начиная с июня 1999 года в системе отчетности отражается перераспределение требований по стране местонахождения гаранта, либо головного офиса самого заемщика (для отделений), либо заемных средств с выраженной в прямой форме (юридически обязательной) гарантией — так называемые данные о «конечном риске». К гарантиям, в принципе, относят также залоговое обеспечение, имеющее ликвидную форму и находящееся в стране, отличной от страны заемщика: то есть если предоставляемое залоговое обеспечение было выпущено резидентом США, то, согласно данным о конечном риске, соответствующее требование переносится со страны резидентства лица, предоставившего обеспечение, на США. Таким образом, при этом изменении классификации — с непосредственных на конечных контрагентов — из расчетов исключаются требования, гарантии по которым являются неявными или воспринимаются как таковые, как это происходит в случае самостоятельных банковских или корпоративных дочерних структур (если только они не покрыты выраженной в прямой форме гарантией головного офиса).

**17.8.** Консолидированная статистика БМР содержит информацию о некоторых потенциальных требованиях,

Таблица 17.2. Охват международной статистики ценных бумаг БМР

Основа определения кредитора	Основа определения заемщика	Осуществляется разбивка
Резидентство Национальная принадлежность	Отсутствует Отсутствует	По срокам погашения, валютам, инструментам, секторам По срокам погашения, валютам, инструментам, секторам

не отражаемых в балансе («открытые кредитные линии, средства по которым не были предоставлены»). В состав таких забалансовых позиций входят юридически оформленные обязательства предоставить средства, например, использование средств по кредитам в соответствии с заранее установленным графиком и невыбранная часть кредитных линий. К сожалению, пригодность этой категории для целей измерения размера долга может быть ограниченной в силу разнородного характера статей, охватываемых вышеуказанным определением (к их числу могут, например, относиться некоторые гарантии).

**17.9.** Данные о позициях по отношению к конечным контрагентам включены не в целях замены данных о позициях по отношению к непосредственным контрагентам, а для того чтобы предоставить полезную дополнительную информацию при оценке странового риска. Более того, с учетом сложности определения местонахождения конечного риска, а также важности пограничных случаев Базельский комитет по банковскому надзору открыто рекомендовал банкам осуществлять расчет их позиций по операциям со странами на основе обоих методов (двойное измерение позиций, сопряженных с риском)<sup>4</sup>. Позиция, связанная с конечным риском, как правило, служит более точным показателем способности кредиторов получить возмещение по своим требованиям.

### Международная статистика ценных бумаг

**17.10.** В таблице 17.2 отражена сфера охвата международной статистики ценных бумаг, которая формируется на основе базы данных, содержащей подробные сведения обо всех выпусках международных ценных бумаг<sup>5</sup>, которые получают из различных коммерческих рыночных источников. Каждому отдельному эмитенту ценных бумаг отводится две графы данных о стране.

<sup>4</sup>См. Basel Committee on Banking Supervision (1982). Кроме того, в этом контексте и как упоминалось в главе 12, БМР в июне 1998 года приступил к сбору полугодовой статистики по открытым позициям на глобальном внебиржевом рынке производных финансовых инструментов. Однако эти данные не даются в разбивке по странам контрагентов.

<sup>5</sup>Выпуски ценных бумаг определяются как международные, если они размещаются за пределами самой страны-заемщика, либо на рынке международных облигаций (ранее еврооблигаций), либо на иностранных рынках, наподобие рынка облигаций «янки».

В первой графе указывается страна местонахождения, определяемая по резидентству эмитента. Во второй указывается страна национальной принадлежности, которая соответствует стране резидентства головного офиса или владельца организации-эмитента. Таким образом, данные о долге приводятся как на основе резидентства, так и на основе национальной принадлежности. Однако ввиду сложности идентификации держателей долговых ценных бумаг (не в последнюю очередь из-за того, что международные облигации чаще всего имеют форму ценных бумаг на предъявителя) аналогичной классификации для кредиторов не делается. В результате, поправка на приобретение международных ценных бумаг резидентами страны-заемщика не предусмотрена. В то же время, поскольку в этой системе отчетности отражаются только международные ценные бумаги, это означает, что она не охватывает покупки ценных бумаг, выпущенных на внутренних рынках, нерезидентами.

**17.11.** Статистические данные включают базовую информацию четырех типов в разбивке по кварталам: объявления о новых выпусках; завершение новых выпусков; чистый объем новых выпусков (соответствующий разнице между завершенными выпусками и погашением); и остатки по состоянию на конец квартала. По этим четырем типам базовой информации имеются легко доступные данные о национальной и резидентной принадлежности эмитентов, а также данные в разбивке по срокам погашения (остаточному сроку до погашения) и по секторам. Кроме того, разработаны компьютерные программы, позволяющие извлекать и агрегировать данные по отдельным выпускам в целях получения таких, например, данных, как данные о первоначальном сроке погашения и виде выпуска.

**17.12.** То обстоятельство, что территориальная (но не консолидированная) банковская статистика дается в разбивке на банковские кредиты и активы в форме ценных бумаг, должно, в принципе, позволить избежать двойного счета долговых ценных бумаг в процессе агрегирования данных международной банковской статистики и международной статистики ценных бумаг в целях измерения внешнего долга. Однако в банковских данных присутствуют активы неизвестной величины, включающие ценные бумаги, выпущенные на внутрен-

них рынках (в отличие от ценных бумаг международных выпусков), и такие авуары в ряде случаев могут быть значительными и/или изменчивыми. В результате этого становится невозможным точно определить фактическую величину частичного совпадения сфер международных банковских данных и данных о ценных бумагах.

## Международный Валютный Фонд

**17.13.** В области статистики внешнего долга МВФ осуществляет сбор и публикацию годовых и квартальных данных по МИП. Эти данные публикуются в ежемесячном издании «Международная финансовая статистика» (*International Financial Statistics (IFS)*) и в ежегодном издании «Ежегодник статистики платежного баланса» (*Balance of Payments Statistics Yearbook (BOPSY)*). Данные по МИП были впервые опубликованы в Ежегоднике в 1984 году. Рекомендации о методологии МИП изложены в *РПБ5*. Эти концепции соответствуют положениям *СНС 1993 года* и, следовательно, концепциям, изложенным в настоящем *Руководстве*. На момент написания настоящей работы данные имелись по 63 странам.

**17.14.** МИП измеряет накопленные внешние финансовые активы и обязательства страны на определенный момент времени, например на конец года<sup>6</sup>. Иными словами, МИП представляет собой статистическую таблицу: 1) стоимости и состава накопленных остатков внешних финансовых активов страны (то есть финансовых требований экономики к остальному миру); 2) стоимости и состава накопленных остатков обязательств экономики перед остальным миром. Финансовые статьи, входящие в состав позиции, включают требования к нерезидентам, обязательства перед нерезидентами, монетарное золото и СДР. Относительно баланса активов и пассивов экономики (согласно его описанию в *СНС 1993 года*) сложение чистой МИП (остатков внешних финансовых активов за вычетом остатка внешних обязательств) и остатков нефинансовых активов экономики дает чистую стоимость активов экономики данной страны.

**17.15.** Позиция на конец конкретного периода отражает финансовые операции, изменения в связи с переоценкой и прочие изменения, которые имели место на протяжении этого периода и которые сказываются на уровне активов и/или обязательств<sup>7</sup>. Благодаря последовательному концептуальному подходу вышеупомянутые финансовые операции являются операциями, учтенными в платежном балансе. Изменения в связи с переоценкой в МИП представляют собой холдинговую прибыль или убытки, возникающие в результате изме-

нений рыночных цен таких инструментов, как инструменты участия в капитале и долговые ценные бумаги, а также изменений обменных курсов. С точки зрения номинальной стоимости изменения рыночной цены долгового инструмента никак не отражаются на номинальной непогашенной сумме. Еще одна статья корректировок, эквивалентная «другим изменениям в объеме» в *СНС 1993 года*, касается изменений, вызванных не операциями или переоценками стоимости, а факторами, воздействующими на уровни активов и обязательств, например изменением классификации.

**17.16.** Таким образом, МИП представляет собой основу, позволяющую соотносить операции с внешним долгом, учитываемые в платежном балансе (такие как получение и погашение кредитов, начисление процентных расходов и т.п.), с изменениями позиции по непогашенным обязательствам по внешнему долгу, регистрируемыми в виде изменения МИП от одного периода отчетности до другого. Поскольку данные о накопленных остатках иногда используются для определения поступлений и выплат инвестиционного дохода по счетам платежного баланса, последовательное применение классификации и стоимостных оценок для всей категории доходов по счету текущих операций, финансовому счету и компонентам позиции создает возможность для проведения обоснованного анализа доходности и нормы прибыли по внешним инвестициям. Кроме того, выверка данных МИП с данными баланса операций с остальным миром в национальных счетах дает основу для анализа изменений в МИП в контексте финансового поведения всех институциональных секторов экономики<sup>8</sup>. Эти различные варианты выверки служат подспорьем в работе по анализу долга.

## Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)

**17.17.** ОЭСР собирает следующие два набора данных, включающих информацию о внешней задолженности.

- Сводная информация об официальных или пользующихся официальной поддержкой (то есть гарантированных или застрахованных официальным сектором) экспортных кредитах и данные об отдельных операциях по всем другим официальным кредитам из Системы отчетности кредиторов (СОК) — эти данные публикуются в издании ОЭСР *External Debt Statistics*, а также в публикации *Совместные данные БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка по статистике внешнего долга* (см. ниже).

<sup>6</sup>Полное описание МИП см. в главе XXIII *РПБ5*.

<sup>7</sup>Финансовые операции отражаются в рамках отчетности о платежном балансе в МФС и Ежегоднике, однако МВФ не собирает и не публикует данные об изменениях в связи с переоценкой и о прочих изменениях.

<sup>8</sup>Существуют классификационные различия между счетом остального мира и МИП, отражающие, среди прочего, различия в целях анализа. Например, в центре внимания национальных счетов находятся инструменты, а в центре внимания МИП — функциональные категории. Подробная выверка счетов приводится в приложении IV.



- Сводные данные о потоках средств по кредитам и грантам, предоставляемым в рамках помощи, другим официальным потокам, операциям частного рынка и помощи, предоставляемой неправительственными организациями каждой стране-получателю в отдельности и всем странам-получателям вместе, из ежегодного вопросника Комитета содействия развитию (КСР) — эти данные публикуются в изданиях *Geographical Distribution of Financial Flows to Developing Countries* и в *Development Co-operation Report*.

**17.18.** Основной публикацией ОЭСР по внешнему долгу является ежегодное издание *External Debt Statistics*, в котором приводятся данные о долге развивающихся стран и стран с переходной экономикой. Источниками этих данных в основном служит информация кредиторов, в частности, данные СОК по кредитам (в том числе экспортным), данные БМР по международной банковской статистике и международной статистике ценных бумаг и данные Всемирного банка по многосторонним кредитам обеспечивают важнейшие ряды данных. Определенные дополнительные данные по заемщикам поступают от Всемирного банка (по долгу перед официальными кредиторами, не входящими в ОЭСР) и из различных источников данных (по банковским депозитам небанковских организаций-нерезидентов). Данные даются в разбивке по срокам погашения, секторам кредитора и/или инструментам. Классификации отличаются от используемых в МИП, и хотя данные об общей сумме долга в этих двух публикациях должны, теоретически, быть схожими, между ними существуют различия, обусловленные отличиями в применяемых концептуальных подходах и методологии, а также полноте представляемой отчетности.

### Системы отчетности ОЭСР

**17.19.** СОК была создана в 1967 году в целях обеспечения ее участников «регулярными сведениями о задолженности и потоках капитала». Впоследствии, по прошествии ряда лет, эта система стала важнейшим источником информации не только об официальных кредитах, но и об условиях и сроках внешнего кредитования, а также о географическом распределении потоков средств, поступающих в развивающиеся страны, и их распределении по секторам.

**17.20.** СОК предусматривает различные формы отчетности по соглашениям и кредитам/займам. Три формы отчетности охватывают соглашения: гранты (форма 1А); помощь и другие официальные кредиты/займы, за исключением экспортных кредитов (форма 1В); и гарантированные и прямые экспортные кредиты, предоставляемые на срок пять лет и более (форма 1С). Четыре формы отчетности охватывают кредиты/займы: отдельные кредиты, предоставленные в рамках помо-

щи, и другие официальные кредиты/займы, за исключением экспортных (форма 2); совокупные средне- и долгосрочные гарантированные экспортные кредиты (форма 3); совокупные средне- и долгосрочные прямые экспортные кредиты (форма 3А); непогашенная сумма краткосрочных экспортных кредитов на основе первоначального срока погашения (форма 3В). Форма 2 позволяет получить данные по отдельным операциям, а формы 3, 3А и 3В — сводные данные по непогашенным суммам на конец периода и операциям в течение периода. Формы 3, 3А и 3В отражают также данные об ожидаемых платежах.

**17.21.** Периодичность представления отчетности в СОК для разных форм различна. В то время как отчетность по обязательствам о предоставлении официальных кредитов предоставляется респондентами на постоянной основе, отчетность по задолженности по экспортным кредитам поступает раз в полгода, а данные об отдельных кредитах, предоставляемых в рамках помощи, и о других официальных кредитах — раз в год. Поскольку события на финансовых рынках непосредственно не затрагивают такие кредиты, такая периодичность считается достаточной.

**17.22.** Ежегодные вопросники КСР позволяют получить сводные данные о потоках, основанные большей частью на принципах платежного баланса, за рядом отмеченных ниже исключений<sup>9</sup>. В результате между данными о потоках в платежном балансе и вопросниках КСР имеется общее соответствие. В случаях, когда отчетность СОК является неполной, данные о потоках операций, связанных с долгом, могут быть получены из системы отчетности КСР, а данные о накопленном долге — рассчитаны исходя из суммы долга в предыдущий период и потоков операций, связанных с долгом, по данным КСР.

### Сравнение данных ОЭСР с данными платежного баланса/МИП

#### Форма представления данных

**17.23.** В отличие от формы представления данных в МИП, категории данных ОЭСР отражают различные виды долга, частично по кредиторам, а частично по инструментам. В их число входят официальные кредиты на двустороннем уровне (за исключением экспортных кредитов), официальная помощь на цели развития (ОПР)/официальная помощь, экспортные кредиты с официальной поддержкой, официальные многосторонние кредиты/займы, банковские кредиты/займы,

<sup>9</sup>Дополнительную информацию о системе отчетности КСР можно найти в Интернете на следующем веб-сайте: <http://www1.oecd.org/dac/htm/crs.htm>.

долговые ценные бумаги, прочие требования и краткосрочный долг.

**17.24.** Сбор данных по ОПР и другим официальным кредитам/займам исторически отражал заинтересованность аналитиков в учете финансирования на цели развития, особенно в виде помощи. ОПР определяется как потоки, направляемые странам, включенным КСР в раздел I Списка получателей помощи. Эти потоки отвечают следующим критериям: 1) они предоставляются официальными органами, включая региональные и местные органы государственного управления, или их исполнительными органами; 2) главной целью каждой операции является содействие экономическому развитию и благосостоянию развивающихся стран, и каждая такая операция носит льготный характер и содержит грант-элемент в размере по крайней мере 25 процентов (при расчете с использованием коэффициента дисконтирования в 10 процентов). Потоки в страны, перечисленные в разделе II Списка КСР (страны с переходной экономикой), относятся к категории официальной помощи, если они отвечают вышеуказанным критериям<sup>10</sup>. Такие кредиты/займы, хотя и в редких случаях, могут предоставляться также частному сектору страны-заемщика.

**17.25.** Сбор данных по экспортным кредитам был начат для удовлетворения потребностей Комитета по торговле ОЭСР в отслеживании деятельности агентств по экспортным кредитам. Кроме того, для кредиторов и заемщиков представляют интерес сведения о масштабах многостороннего кредитования со стороны Всемирного банка и родственных организаций, а также о кредитах/займах, предоставленных другими кредиторами, не являющимися членами ОЭСР, хотя такие данные составляются на основе Системы отчетности должников (СОД).

**17.26.** Такая форма представления данных позволяет кредиторам анализировать вопросы странового риска. Заемщики и кредиторы получают возможность выявлять суммы, условия которых могут быть изменены в ходе переговоров на таких форумах, как Парижский клуб и Лондонский клуб, или которые могут стать объектом мер по облегчению бремени задолженности на двустороннем уровне, и анализировать такие вопросы, как распределение финансового бремени среди кредиторов или относительное значение различных категорий кредиторов в заимствовании страны-заемщика.

### Концепции

**17.27.** В обеих системах отчетности ОЭСР, как правило, требуется соблюдать критерий резидентства, принятый в платежном балансе. Кредиторы указывают своих

<sup>10</sup>В Список КСР, по существу, включены все страны, не являющиеся членами ОЭСР, и некоторые члены ОЭСР.

контрагентов-заемщиков в соответствии со страной резидентства последних, хотя в случаях офшорных центров, стран «удобного» флага или лизинга самолетов конечный заемщик может находиться в третьей стране. В системе отчетности ОЭСР все остатки и потоки, связанные с долгом, оцениваются по номинальной стоимости, а не по рыночной стоимости как в платежном балансе и МИП. Хотя это и может быть воспринято как серьезное расхождение, на практике различия оказываются незначительными, поскольку необращающиеся инструменты в МИП всегда оцениваются по номинальной стоимости.

**17.28.** Существенное различие между данными ОЭСР и МИП заключается в том, что в отличие от МИП данные ОЭСР не в полной мере отражают принцип начислений. И в данных ОЭСР, и в данных по МИП предоставление средств отражается на момент осуществления, однако платежи в погашение отражаются в данных ОЭСР на момент их осуществления, а не когда они подлежат уплате, как в данных по МИП. Накопленный долг в ОЭСР рассчитывается путем сложения непогашенного остатка основной суммы и просроченной задолженности по процентам, в то время как накопленный долг в МИП представляет собой непогашенную сумму долга, включая все проценты, которые были начислены, но еще не выплачены.

**17.29.** В данных по МИП и ОЭСР краткосрочная и долгосрочная задолженности определяются одинаково. Таким образом, в данных ОЭСР в состав краткосрочной задолженности включаются все долговые обязательства, принятые сроком на один год и менее и, там, где это возможно, добавляется просроченная задолженность как по основной сумме, так и по выплате процентов по всем долгам. В данных ОЭСР разбивка по срокам погашения делается всего для двух категорий: банковских и экспортных кредитов. По остальным категориям все долги классифицируются как долгосрочные. Задолженность с остаточным сроком до погашения менее одного года может быть оценена на основе данных *External Debt Statistics* путем сложения краткосрочного долга и суммы платежей в погашение основной суммы, причитающихся к уплате по долгосрочному долгу в предстоящий год.

**17.30.** В данных ОЭСР публикуются сведения о секторах кредиторов-нерезидентов, а в данных по МИП — о секторах заемщиков-резидентов. Кроме того, классификация по секторам в данных ОЭСР не соответствует классификациям МИП или СНС 1993 года. В данных ОЭСР выделяются официальный сектор и частный сектор, в котором отдельно указываются банки. В ОЭСР имеются, хотя и не публикуются, некоторые данные о секторах заемщиков-резидентов. Разбивка заемщиков по официальным кредитам, за исключением экспорт-

ных кредитов, не сообщается, однако можно предположить, что преобладающая доля заемщиков этих средств принадлежит к сектору государственного управления. В случае экспортных кредитов респондентами проводится разграничение между заемщиками государственного сектора в расширенном определении и частными заемщиками, однако дополнительного разграничения на банки и остальной частный сектор не делается. Переоформленные экспортные кредиты считаются требованиями к заемщикам государственного сектора в расширенном определении; переоформленная задолженность, данные о которой собираются ОЭСР, как правило, представляет собой долги, переоформленные государственным сектором заемщика (в расширенном определении) и официальным сектором кредитора.

### Конкретные статьи

#### *Торговые кредиты*

**17.31.** Понятие «торговые кредиты» в данных ОЭСР шире, чем в МИП, где в эту категорию входят «только» требования и обязательства, возникающие в связи с непосредственным предоставлением кредита поставщиками и покупателями для совершения операций с товарами и услугами и под незавершенное производство (или для выполнения предстоящих работ). Данные ОЭСР охватывают три вида экспортных кредитов: кредиты поставщика с официальной поддержкой, банковские кредиты с официальной поддержкой и прямые официальные кредиты. Они не охватывают кредиты частного сектора, которые не пользуются официальной поддержкой в виде страхования или гарантий.

#### *Просроченная задолженность*

**17.32.** В МИП и данных о долге ОЭСР используется одинаковый порядок учета просроченной задолженности по основной сумме и процентам; просроченная задолженность возникает в момент, когда платежи становятся просроченными, и относится к категории краткосрочного долга. Однако в данных ОЭСР проценты по просроченным платежам (проценты по просроченной задолженности) отражаются в учете и включаются в сумму накопленного долга только тогда, когда проценты капитализируются в рамках переоформления долга, в то время как в МИП процентные расходы начисляются на просроченную задолженность (хотя этот вопрос не очень четко объяснен в РПБ5).

#### *Списание*

**17.33.** Списание — это действие, предпринимаемое кредитором в одностороннем порядке и представляющее собой процедуру, в результате которой долг перестает учитываться в бухгалтерском учете кредитора. В силу этого списание должно отражаться в сведениях о накопленном долге, которые кредиторы направ-

ляют в ОЭСР, и, следовательно, сказываться на уровне требований. В методологии МИП ничего не говорится об отражении этого феномена в учете со стороны заемщика, в связи с чем могут возникнуть несоответствия между данными заемщиков и кредиторов. Хотя списание редко производится в случае официального и пользующегося официальной поддержкой долга, оно является довольно распространенной процедурой в практике банков.

#### *Прощение долга*

**17.34.** Концепция прощения долга в статистике КСР схожа, но не совпадает с концепцией прощения долга в РПБ5. В отличие от РПБ5, согласно КСР к прощению долга относится лишь то облегчение бремени задолженности, которое осуществляется в целях содействия развитию и благосостоянию стран-получателей. Однако, как и в РПБ5, если это условие выполняется, то добровольное аннулирование долга в рамках двустороннего соглашения классифицируется в статистике КСР как прощение долга и отражается как грант ОПР (капитальный трансферт в РПБ5). В отличие от РПБ5 концепция прощения долга в системе КСР охватывает также случаи сокращения приведенной стоимости долга в результате переоформления или рефинансирования на льготных условиях и дисконта при конверсии долга, предоставляемого в рамках двусторонних соглашений между правительствами стран (хотя в определенных обстоятельствах РПБ5 также предусматривает отражение таких дисконтов в качестве прощения долга; см. главу 8 *Руководства*, пункт 8.33).

**17.35.** Большинство респондентов ОЭСР при сообщении данных о прощении долга в случае, когда последний аннулируется, следует принципам учета, принятым в платежном балансе: прощение оценивается в сумме аннулированной накопленной задолженности и отражается в виде единовременной суммы на момент внесения кредитором записи о прощении в свой бухгалтерский учет. Однако некоторые респонденты сообщают о прощении долга ежегодно, когда наступает срок платежей по обслуживанию долга. В результате этого возникают расхождения в сроках (прощение растягивается на многие годы) и суммах (включение процентов, по которым еще не наступил срок уплаты в момент прощения, наряду с просроченной задолженностью по основной сумме и процентам) между грантами в виде прощения долга в статистике КСР и капитальными трансфертами в статистике платежного баланса. Поскольку определенные, уже прощенные суммы могут продолжать учитываться в составе непогашенной накопленной суммы долга до периода, в течение которого наступит срок платежа по ним, такой подход может приводить также к завышению измеряемой ОЭСР величины задолженности в промежуточный период, следующий за заключением соглашения о прощении.

*Переоформление долга*

**17.36.** Переоформление долга отражается в собираемых ОЭСР данных как о накопленном долге, так и о потоках, связанных с долгом. Потоки в связи с переоформлением отражаются на момент фактического проведения переоформления, который должен совпадать с моментом внесения соответствующих записей в бухгалтерский учет (как кредитора, так и заемщика), то есть применяется тот же подход, что и в МИП. Таким образом, переоформление любых будущих сроков погашения отражается на момент фактического проведения их переоформления, а не когда достигнуто согласие о переоформлении в целом. Случаи, когда краткосрочный долг, включая просроченную задолженность, переоформляется в долгосрочную задолженность, отражаются в данных ОЭСР также, как и в МИП. Кроме того, по аналогии с МИП, если переоформление сопровождается изменением секторов кредитора или заемщика — например, в результате переоформления в рамках Парижского клуба кредит, предоставленный частным сектором (под гарантию правительства страны кредитора) частному сектору другой страны (под гарантию правительства заемщика), может быть преобразован в межгосударственный долг, — то в этом случае в данных ОЭСР отражается изменение юридического права собственности<sup>11</sup>. Однако в случае, когда переоформление производится в рамках официального сектора, в качестве потока отражается лишь капитализация процентов (с тем чтобы избежать двух взаимокомпенсирующих проводок по переоформлению основной суммы). Если в базе данных ОЭСР задолженность по переоформленному экспортному кредиту перед государственными кредиторами может быть выявлена в качестве таковой, то в *External Debt Statistics* такая задолженность будет отнесена к *небанковским экспортным кредитам*.

**17.37.** Несмотря на значительное сходство принципов, на практике, в силу сложности реструктуризации долга, непросто добиться представления полной и правильной отчетности как со стороны кредиторов, так и со стороны заемщиков, а это может обернуться расхождениями в данных ОЭСР и МИП. Из-за очевидных различий в сроках внесения записей в учет кредиторов и заемщиков и практической сложности отслеживания реструктуризации могут возникнуть проблемы, связанные с неправильной классификацией просроченной задолженности и переоформленного долга и неотражением в учете капитализированных процентов, что иногда может привести к расхождениям между данными в отчетности кредиторов и данными по МИП должников.

<sup>11</sup>Контрпроводкой принятия правительствами обязательств по внешнему долгу вполне может стать их требование к соответствующему частному сектору или капитальный трансферт. В силу гарантий или страхования, предоставленных государственным агентством по экспортным кредитам, правительство кредитора может приобрести требование у своего частного сектора.

*Конверсия долга*

**17.38.** В данных ОЭСР операции, в ходе которых официальный долг обменивается на инструменты участия в капитале или эквивалентные средства в национальной валюте, направляемые на цели развития, должны указываться в виде гранта ОПП на конверсию долга с отражением прощения долга лишь в тех случаях, когда этот обмен производится с дисконтом. Кроме того, если в рамках двустороннего соглашения, направленного на цели развития, официальный сектор продает с дисконтом долг структуре частного сектора, а затем этот долг обменивается на инструменты участия в капитале или эквивалентные средства, подлежащие использованию в целях развития в интересах данной структуры частного сектора, то в этом случае убыток официального сектора должен отражаться в качестве прощения долга. В обоих случаях, также как и в МИП, величина долга уменьшается на стоимость конвертированной задолженности.

**Всемирный банк**

**17.39.** Всемирный банк собирает данные о внешней задолженности от стран-заемщиков с помощью Системы отчетности должников (СОД). Данные этой отчетности составляют основную часть подробных данных о величине и изменениях долга на уровне стран, которые публикуются раз в год в *Global Development Finance (GDF)* (ранее *World Debt Tables*). Отдельные данные приводятся также в *World Development Indicators* и публикации *Совместные данные БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка по статистике внешнего долга* (дополнительные сведения см. ниже).

**17.40.** Заинтересованность Всемирного банка в статистике долга объясняется как аналитическими, так и практическими причинами. В аналитическом плане Всемирный банк представляет собой ведущий международный источник информации и аналитических материалов об экономическом положении развивающихся стран. Сотрудники Банка широко используют данные статистики долга при проведении анализа экономических перспектив, финансовых потребностей, кредитоспособности и экономической приемлемости долга стран с развивающейся экономикой. В практическом плане кредитная и заемная деятельность Банка требует постоянного пристального контроля за общим финансовым положением каждого заемщика, например, за его способностью обслуживать долг. В этих целях Общие условия (заимствования) Всемирного банка содержат требование о том, что государство-член, являющееся заемщиком или гарантом, должно представлять Банку информацию о внешнем долге. В качестве условия представления займов и кредитов на рассмотрение Совета директоров Всемирного банка, каждая страна, являющаяся заемщиком или гарантом, должна предста-



вить полный отчет о своем внешнем долге (или приемлемый план мер по организации такой отчетности).

### Система отчетности должников

**17.41.** СОД была создана в 1951 году, и сейчас она является основным средством мониторинга внешнего долга Всемирным банком. Посредством СОД страны (как правило, с низким и средним уровнями дохода), являющиеся заемщиками Всемирного банка, представляют данные о долгосрочной внешней задолженности.

**17.42.** С течением времени расширилось число стран, охваченных этой системой, и количество данных, подлежащих представлению. На момент написания настоящей работы 136 стран представляют отчеты двух видов: данные по каждому кредиту и займу в отдельности в случае долгосрочной задолженности государственного сектора в расширенном определении и долга, гарантированного государственным сектором, и сводные отчеты по долгосрочному долгу частного сектора, не имеющему государственных гарантий. Данные представляются в соответствии со специальными формами отчетности. По государственному долгу в расширенном определении и гарантированному государством долгу данные по новым обязательствам по отдельным кредитам и займам представляются (ежеквартально) в формах 1 и 1А, а данные о состоянии каждого кредита и займа на конец отчетного периода и операциях, проведенных в течение отчетного периода, представляются в форме 2. По частному негарантированному долгу сводные данные о величине долга, операциях за отчетный период и будущем обслуживании долга сообщаются в форме 4. Данные о краткосрочном долге либо поступают от стран, либо оцениваются отдельно на основе данных кредиторов и других источников, наиболее важным из которых являются данные об остаточном сроке до погашения из консолидированной международной банковской статистики БМР, которые корректируются в целях приведения их в соответствие с концепцией первоначального срока погашения<sup>12</sup>.

**17.43.** *Форма 1* используется для представления информации о сроках и условиях каждого обязательства по внешнему государственному долгу в расширенном определении и гарантированному государством долгу, которое возникло в течение календарного квартала и первоначальный срок погашения которого превышает один год. Эта форма отчетности позволяет получать и распространять разнообразную информацию, имею-

щую статистическое и аналитическое применение внутри Всемирного банка и за его пределами.

**17.44.** Собираются данные о наименовании, типе и резидентстве кредитора. Эти данные используются для классификации внешнего долга перед официальными и частными кредиторами, оценки позиции кредитора, сопряженной с риском, анализа чистых потоков ресурсов из официальных и частных источников кредитования и определения задолженности, отвечающей критериям Парижского клуба.

**17.45.** Относительно заемщика в форме 1 указываются также данные о наименовании и типе заемщика, наименовании гаранта, экономическом секторе заемщика и сведения о том, будет ли обслуживание долга осуществляться из бюджета центрального правительства. Эта информация используется в нескольких целях, в том числе для измерения заимствований государственного сектора в расширенном определении и частного сектора, выявления направлений использования средств и оценки долгового бремени центрального правительства.

**17.46.** Форма 1 позволяет составлять подробные сведения об условиях кредитов, в том числе о процентных ставках и спредах, льготном периоде, сроках погашения, способах обслуживания долга и валютах, в которых номинированы и погашаются средства, полученные по кредитам. Эта информация используется для расчета грант-элемента кредита, предстоящих платежей по обслуживанию долга, приведенной стоимости долга и других долговых и экономических показателей.

**17.47.** *Форма 1А* позволяет получить данные о графике платежей в будущем в случаях, когда форма 1 не позволяет достаточно подробно охарактеризовать условия погашения, а также сведения о суммах, переоформленных в рамках многолетних соглашений о переоформлении, обязательства по которым приобретут силу в установленные сроки в будущем.

**17.48.** *Форма 2* применяется для представления данных о ежегодном состоянии каждого внешнего долгового обязательства с первоначальным сроком погашения свыше одного года. В этом сводном годовом отчете приводится информация о накопленной сумме и потоках по каждому государственному (в расширенном определении) или гарантированному государством долговому обязательству, которое существовало на конец отчетного периода или было погашено или аннулировано на протяжении этого периода. По каждому долговому обязательству указываются суммы выделенной кредитной линии, ее невыбранная часть, непогашенная задолженность и полученные суммы займа, а также операции, имевшие место в течение года. Наряду с этим приводится информация о любом накоплении просроченной за-

<sup>12</sup>Подробное описание содержится в примечаниях и определениях к *Global Development Finance*; в сети Интернет см. сайт <http://www.worldbank.org/prospects/gdf2002/vol1.htm>. База данных GDF также доступна подписчикам в режиме «онлайн» по адресу: [http://publications.worldbank.org/ecommerce/catalog/product?item\\_id=1023868](http://publications.worldbank.org/ecommerce/catalog/product?item_id=1023868).

долженности и переоформлении долга. Все суммы указываются в валюте, в которой долг подлежит выплате. На основе отчетной формы 2 собирают данные для самых различных счетов, отражающих остатки и потоки, а также экономические показатели, которые публикуются затем в издании *Global Development Finance (GDF)*. Отчет должен представляться не позднее трех месяцев после окончания отчетного периода.

**17.49.** Форма 4 используется для представления информации за год о состоянии внешнего долга частного сектора, первоначальный срок которого составляет свыше одного года и на который не распространяются гарантии государственного сектора. Информация агрегируется по типу организации заемщика — коммерческие банки, предприятия прямого инвестирования и т. п., и по каждому типу организации представляется отдельная форма. Информация о кредиторах по каждому типу организации заемщика приводится по следующим категориям кредиторов: частные банки и другие финансовые учреждения; иностранные материнские компании и предприятия прямого инвестирования; экспортеры и другие частные кредиторы; официальные кредиторы (правительства и международные организации).

**17.50.** Форма 4 содержит сведения, отражающие как остатки, так и потоки, а также — по каждому типу организации-заемщика — расчетную оценку будущих платежей в погашение основной суммы и процентов на предстоящие десять лет после окончания отчетного периода.

### Сравнение данных Всемирного банка с данными платежного баланса/МИП

#### Форма представления данных

**17.51.** Форма представления данных заемщиков, в том виде, в котором они приводятся в *GDF*, отвечает иному комплексу аналитических целей, чем в случае МИП. Цель этой формы — дать подробное представление о деятельности страны в сфере заимствований, доступности внешних ресурсов и стоимости заимствования, а также содействовать проведению всеобъемлющего анализа бремени задолженности, способности обслуживать задолженность, потребностей в финансировании и кредитоспособности страны. Исходя из этой цели, данные как по остаткам, так и по потокам приводятся в разбивке по ряду параметров. Первая разбивка проводится между долгосрочным и краткосрочным долгом, а вторая — между государственными в расширенном определении (и гарантированными государством) и частными заимствованиями. Особое внимание уделяется выделению частных заимствований с прямыми государственными гарантиями. Кроме того, считается, что прогнозируемая динамика погашения имеет критически важное значение для анализа обязательств и управ-

ления ими, и информация об этом включается в форму представления данных.

**17.52.** В случае кредиторов разбивка не ограничивается разбивкой по инструментам. Например, по официальным кредиторам на многостороннем и двустороннем уровне приводится более подробная разбивка с выделением льготного кредитования со стороны этого сектора. Такие данные особенно полезны для анализа долга. К льготным (согласно определению КСР) относятся официальные кредиты, первоначальный грант-элемент которых составлял 25 процентов и более при расчете по норме дисконта 10 процентов. Исключением являются кредиты ведущих региональных банков развития (Африканского банка развития, Азиатского банка развития, Европейского банка реконструкции и развития и Межамериканского банка развития), а также МВФ и Всемирного банка, льготность которых определяется на основе собственных классификаций льготного кредитования каждой из этих организаций.

**17.53.** Подробная информация по частному кредитованию представляет собой смесь разбивки по институциональным секторам (например, банки) и инструментам (например, облигации). Заимствования в связи с торговлей, такие как экспортные кредиты и кредиты поставщиков, включаются в категорию «другие частные кредиты» и, следовательно, не выделяются отдельно. При представлении данных проводится различие между долгом перед частными кредиторами структур государственного сектора в расширенном определении или частных структур, но на который распространяются прямые государственные гарантии, и долгом частного сектора.

**17.54.** Прогнозируемая динамика платежей по обслуживанию долга и получения средств по кредиту строится на основе текущих долговых операций и условий кредита. Прогнозируемые платежи по обслуживанию долга представляют собой прогнозную оценку платежей, причитающихся по существующему непогашенному долгу, включая неполученные суммы по существующему внешнему долгу (по открытым кредитным линиям), с учетом вступивших в силу многолетних соглашений о реструктуризации. Будущие поступления средств и платежи по обслуживанию долга относятся исключительно к существующему долгу и не отражают никаких предположений относительно будущих заимствований.

#### Концепции

**17.55.** Основные концепции, используемые в СОД при составлении данных о накопленном долге, соответствуют концептуальным основам «Серой книги» (BIS and others, 1988), а также ряду элементов МИП. На степень детализации информации, которая требуется от стран-составителей отчетности, и форму представления дан-



ных о долге влияют потребности использования данных в аналитических и практических целях (см. пункт 17.40). СОД охватывает все долги перед нерезидентами с первоначальным сроком погашения свыше одного года и краткосрочные долги. Общий внешний долг выводится как совокупная величина долгосрочного и краткосрочного долга (и использования кредитов МВФ).

**17.56.** Подобно МИП, статистика внешнего долга в СОД составляется на основе резидентства (а не на основе национальной принадлежности): внешний долг — это долг хозяйственных единиц, физически находящихся в стране, составляющей отчетность, перед хозяйственными единицами, находящимися за пределами страны, составляющей отчетность, независимо от национальной принадлежности. Таким образом, отделения иностранных банков являются резидентами страны, составляющей отчетность, а иностранные представительства отечественных банков таковыми не являются. Кроме того, в данные по внешнему долгу включаются банковские депозиты, размещенные в отечественных банках гражданами, проживающими за рубежом.

**17.57.** В некоторых случаях СОД допускает отклонения от критерия резидентства и, следовательно, концептуальных основ МИП по соображениям аналитического и практического характера. Например, в СОД из состава внешнего долга страны исключается задолженность банков, расположенных в резидентном офшорном банковском центре; такая задолженность нередко может достигать очень значительных объемов относительно экономики принимающей страны<sup>13</sup>.

**17.58.** В рамках СОД информация о долгах перед нерезидентами, которые подлежат выплате как в иностранной, так и в национальной валюте, является обязательной для представления. На практике в центре внимания СОД находится долг в иностранной валюте; долг, подлежащий выплате нерезидентам в национальной валюте, исключается. Это не соответствует основам МИП. Кроме того, в СОД не учитывается наличная валюта (банкноты и монеты), находящаяся на руках у нерезидентов.

**17.59.** Одно из отличий СОД от МИП связано со стоимостной оценкой накопленной задолженности. В СОД все остатки измеряются по номинальной стоимости, а не по ценам торговых операций или текущей рыночной стоимости. В случае необращающихся или непереводных долговых инструментов, таких как кредиты и депозиты, это различие практически несущественно, поскольку в МИП необращающиеся инструменты неизменно оцениваются по номинальной стоимости. Однако это не так для обращающихся долговых инструментов.

**17.60.** И в СОД, и в МИП долгосрочная и краткосрочная задолженность определяются сходным образом:

<sup>13</sup>То же самое может быть справедливо и для стран, спонсирующих компании «удобного флага».

краткосрочный долг включает любую задолженность с первоначальным сроком погашения один год и менее, а долгосрочный долг — любую задолженность с первоначальным сроком погашения свыше одного года; просроченная задолженность по выплате процентов включается в состав краткосрочного долга. Имеются отличия в отражении в учете просроченной задолженности по основной сумме: в СОД эта задолженность классифицируется в зависимости от первоначального вида долга, а в МИП она относится к краткосрочному долгу.

**17.61.** В СОД классификация долгосрочного внешнего долга по секторам предусматривает разбивку на две категории: долг государственного сектора в расширенном определении и частный долг, гарантированный государственным сектором; и весь остальной частный негарантированный долг. Такая классификация не эквивалентна разбивке, применяемой в МИП, хотя имеющаяся информация позволяет соотносить типы должников по классификации СОД (эти девять типов включают: центральное правительство; местные органы государственного управления; центральный банк; частные банки; прямые инвестиции; государственные корпорации; смешанные предприятия; официальные банки развития; частные) с типами должников в МИП. В рамках категории должников СОД предусматривает дополнительную разбивку по секторам кредиторов. В МИП разбивка по секторам кредиторов не делается.

**17.62.** В СОД накопленный долг (остатки) и потоки измеряются на основе кассовых операций, а не по методу начислений, рекомендуемому в МИП. Таким образом, указываемые в отчетности изменения являются результатом операции в денежной (или натуральной) форме, такой как фактическое предоставление кредита или платеж в погашение, а непогашенный долг — это фактически полученная сумма за вычетом погашенной суммы (и любой просроченной задолженности по процентам). Прогнозные оценки приводятся на основе графика погашения долга. В основе МИП предоставление средств отражается на момент их фактического получения, однако платежи в погашение отражаются, когда по ним наступает срок уплаты. Накопленный долг в МИП включает процентные расходы, которые были начислены, но еще не выплачены.

### Сравнение данных Всемирного банка с данными ОЭСР

**17.63.** С точки зрения пользователей, данные заемщиков по статистике долга заметно отличаются от данных кредиторов как по форме представления, так и по отражению категорий долга в отчетности. Вызвано это тем, что разбивка, применяемая в различных системах отчетности, отражает аналитические потребности пользователей. В настоящем разделе рассматриваются и объясняются причины существования некоторых различий.

**17.64.** Одна из классификационных концепций, последовательно применяющаяся в обеих системах, связана с определением краткосрочного и долгосрочного долга на основе первоначального срока погашения. В обеих системах приводятся также данные по долгосрочному долгу, срок погашения по которому наступает в пределах года, а также данные о краткосрочном долге на основе первоначального срока погашения, что позволяет оценивать такой аспект, как остаточный срок до погашения.

**17.65.** Составители статистики СОД и СОК проводят сопоставления между двумя наборами данных, с тем чтобы определить причины расхождений в отчетных показателях долга. Эта работа позволила выявить ряд различий в отчетности.

**17.66.** Во-первых, некоторые страны-заемщики применяют определения краткосрочного и долгосрочного долга иным образом, чем кредиторы. Например, ряд кредиторов относит краткосрочные кредиты, пролонгируемые на ролловерной основе, к категории долгосрочных. Кроме того, в СОД просроченная задолженность по основной сумме не относится к краткосрочному долгу, а, как уже отмечалось, классифицируется по первоначальному типу долга. Это, однако, не вызывает затруднений при согласовании данных заемщиков и кредиторов, в силу того что в данных заемщиков просроченная задолженность по основной сумме указывается отдельно, обеспечивая тем самым возможность сопоставления с информацией кредиторов.

**17.67.** Во-вторых, ОПР на двустороннем уровне в системе отчетности кредиторов и двусторонний льготный долг в системе отчетности заемщиков не являются полностью сопоставимыми. Расхождения возникают в результате различий в охвате кредитов. В данных заемщиков прямые двусторонние экспортные кредиты могут включаться в графу двусторонних льготных займов, если их грант-элемент составляет 25 процентов и выше, в то время как в данных кредиторов они будут классифицироваться как экспортные кредиты, а не как ОПР. В случаях субсидирования экспортных кредитов за счет займов ОПР (смешанных кредитов) субсидии по таким кредитам будут указываться в данных кредиторов как займы в рамках ОПР.

**17.68.** В-третьих, при сравнении систем отчетности заемщиков и кредиторов по каждому кредиту/займу в отдельности иногда оказывалось, что те и другие по-разному воспринимали момент предоставления или погашения средств, что приводило к различиям в данных отчетов об объеме непогашенного долга на любой конкретный момент времени.

**17.69.** В-четвертых, существуют различия, связанные с реструктуризацией задолженности. В случае прощения долга заемщики, исходя из аналитических целей, могут предвосхищать будущие сроки аннулирования долга, в то время как кредиторы, как правило, будут дожидаться подписания двустороннего соглашения, которое мо-

жет повлечь за собой длительный процесс утверждения в парламенте. В случае переоформления гарантированных экспортных кредитов переоформленный заем может продолжать отражаться в виде экспортного кредита, а не нового официального займа на стороне кредитора, в то время как в отчетности дебитора заем будет учитываться как официальный заем на двустороннем уровне.

## Совместная статистика внешнего долга БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка

**17.70.** Совместная статистика внешнего долга БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка была впервые опубликована на веб-сайте ОЭСР<sup>14</sup> 15 марта 1999 года, а гиперссылки с выводом на эти данные были помещены на веб-сайтах БМР, МВФ и Всемирного банка<sup>15</sup>. Эти данные публикуются по инициативе Межучрежденческой целевой группы по статистике финансов (МЦГСФ) и обновляются ежеквартально. Цель размещения в Интернете — облегчить возможность своевременного и регулярного доступа широкого круга пользователей к единому набору данных, в рамках которого объединены данные по внешнему долгу, составляемые и публикуемые в настоящее время международными организациями-участниками (БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирным банком).

**17.71.** В совместной статистике, в первую очередь, охвачены следующие виды долга: банковские кредиты; долговые ценные бумаги, выпущенные за границей; облигации Брейди; небанковские торговые кредиты с официальной поддержкой (то есть экспортные кредиты, предоставленные небанковскими организациями страны экспортера); многосторонние требования<sup>16</sup>, официальные двусторонние займы (займы, предоставляемые главным образом на цели развития, кроме экспортных кредитов). В качестве справочных статей приводятся данные об общих обязательствах перед банками и о банковских и небанковских торговых кредитах с официальной поддержкой. Данные предоставляются БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирным банком. Статистика в основном поступает на основе данных кредиторов и из рыночных источников, однако включает также данные, предоставленные странами-заемщиками. На момент написания настоящей работы имеются данные по более чем 175 странам. Приводятся также данные по внешним финансовым активам в форме требований к банкам и по международным резервным активам, которые составляют, соответственно, БМР и МВФ. Подробная информация о данных в Совместной статистике по состоянию на середину 2001 года приводится во вставке 17.1.

<sup>14</sup>См. <http://www1.oecd.org/dac/Debt/index.htm>.

<sup>15</sup>Соответственно, по адресу <http://www.bis.org/statistics/index.htm>, <http://www.imf.org/external/npsta/ed/joint.htm> и <http://www/worldbank.org/data/databytopic/debt.htm>.

<sup>16</sup>На момент написания настоящей работы многосторонними требованиями, отражаемыми в данных Совместной таблицы, являлись займы Африканского банка развития, Азиатского банка развития и Межамериканского банка развития, использование кредитов МВФ, а также займы МБРР и кредиты МАР Всемирного банка.

**Вставка 17.1. Совместная статистика БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка по внешнему долгу**

В настоящей вставке подробно объяснены источники, определения и охват отдельных рядов данных. См. также таблицу 17.3 и <http://www1.oecd.org/doc/Debt/index.htm>.

В колонках таблицы представлены остатки (непогашенные суммы по состоянию на конец каждого периода) и потоки (поступления средств за вычетом погашения задолженности на протяжении периода). Данные о потоках имеются по долговым ценным бумагам, облигациям Брейди, многосторонним требованиям и двусторонним кредитам (строки В, С, Е и F в таблице). По показателям банковских и торговых кредитов (строки А, D, J, L и M в таблице) даны изменения в остатках, скорректированные на изменения обменных курсов по отношению к доллару США на протяжении периода. По другим рядам данные о потоках не представлены.

**Строка А:** *Банковские кредиты*

**Строка J:** *Общие обязательства перед банками (территориальная статистика)*

**Строка M:** *Общие требования к банкам (территориальная статистика)*

Источником указанных данных служит территориальная банковская статистика БМР.

**Строка В:** *Долговые ценные бумаги, выпущенные за границей*

**Строка Н:** *Долговые ценные бумаги, выпущенные за границей (срок погашения которых наступает в пределах года)*

Источником этих данных является квартальная статистика международных ценных бумаг БМР.

**Строка С:** *Облигации Брейди*

Облигации Брейди охватывают коммерческую банковскую задолженность, реструктурированную в соответствии с планом Брейди, который был введен в действие в начале 1989 года. Данные по облигациям Брейди получены из Системы отчетности должников (СОД) Всемирного банка. Годовые данные по остаткам и потокам (выпускам за вычетом платежей в погашение) берутся из отчетности страны заемщика и включают данные о выкупе облигаций. Квартальные данные по остаткам и потокам представляют собой оценки на основе условий погашения облигаций и включают поправки на выкуп облигаций в течение квартала. В издании *Global Development Finance (GDF)* данные включены (но не указаны отдельно) в раздел государственного долга в расширенном определении и гарантированного государством долга.

**Строка D:** *Небанковские торговые кредиты*

Источником данных служат полугодовые отчеты, представляемые в ОЭСР агентствами по гарантиям экспортных кредитов государственных. В состав небанковских кредитов, связанных с торговлей, входят официальные экспортные кредиты, предоставляемые на длительные сроки, и официально гарантированные или застрахованные кредиты поставщиков, то есть кредиты, предоставляемые экспортерами импортерам за границей. В их состав включается также просроченная задолженность и официально переоформленные суммы официально гарантированных или застрахованных финансовых кредитов, поскольку агентства по экспортным кредитам получают их от первоначальных банков-кредиторов. В эти данные включаются также гарантированные финансовые кредиты банковских учреждений, не представляющих отчетность в БМР. Данные охватывают лишь те торговые кредиты, которые были покрыты гарантиями или застрахованы официальным сектором в стране кредитора. Они включают кредиты, предоставленные как государственному сектору в расширенном определении, так и частному сектору в стране заемщика.

**Строка E:** *Многосторонние требования*

К многосторонним требованиям относятся требования Африканского банка развития (АБР), Азиатского банка развития (АзБР),

Межамериканского банка развития (МАБР), МВФ и Всемирного банка. Остатки — это общая сумма кредитов от АБР, АзБР и МАБР, использование кредита МВФ и полученных от Всемирного банка займов МБРР и кредитов МАР. Потоки — это сумма поступлений средств за вычетом произведенных платежей в погашение основной суммы по займам, включая кредиты МАР, а также предоставление и погашение кредитов и займов МВФ.

**Строка F:** *Официальные двусторонние кредиты (кредиторы КСР)*

В этой строке указаны данные из СОК ОЭСР по непогашенной задолженности по кредитам, за исключением прямых экспортных кредитов, которые были предоставлены правительствами стран, являющихся членами Комитета содействия развитию (КСР) ОЭСР. Прямые экспортные кредиты, предоставленные официальным сектором, включаются в состав небанковских торговых кредитов (строки D и I). Помимо обычных кредитов, официальные двусторонние кредиты включают займы, подлежащие погашению в натуральной форме, и отвечающие соответствующим критериям займы в пакете «сопутствующего финансирования».

**Строка G:** *Обязательства перед банками (подлежащие погашению в пределах года)*

**Строка K:** *Общие обязательства перед банками (консолидированная статистика)*

Эти данные рассчитываются на основе консолидированной банковской статистики БМР.

**Строка I:** *Небанковские торговые кредиты (подлежащие погашению в пределах года)*

Источником этих данных служит СОК ОЭСР. Они охватывают официальные или официально гарантированные кредиты поставщиков, предоставленные экспортерами импортерам за рубежом, остаточный срок до погашения которых составляет один год и менее. В эти данные включаются 1) экспортные кредиты с первоначальным сроком погашения один год и менее и 2) суммы основного долга, подлежащие погашению в следующем году, по кредитам с первоначальным сроком погашения свыше одного года. Эти данные охватывают лишь те торговые кредиты, которые были гарантированы или застрахованы официальным сектором в стране кредитора. Они включают кредиты, предоставленные как государственному сектору в расширенном определении, так и частному сектору в стране заемщика.

**Строка L:** *Общие торговые кредиты*

Источником этих данных служит СОК ОЭСР. В данной строке отражаются все официальные торговые кредиты и торговые кредиты с официальной поддержкой, то есть торговые кредиты, которые были гарантированы или застрахованы официальным сектором в стране, представляющей отчетность в ОЭСР. Эти кредиты включают кредиты, предоставленные как государственному сектору в расширенном определении, так и частному сектору страны заемщика. Наряду с небанковскими торговыми кредитами, отраженными по строке D, в данную строку включают предоставленные банками финансовые кредиты или кредиты покупателю, которые были гарантированы или застрахованы официальным агентством по гарантиям экспортных кредитов. Эти гарантированные банковские кредиты отражаются также в составе сумм, указанных в строке А (банковские кредиты), строке G (обязательства перед банками), строке J (общие обязательства перед банками — территориальная статистика) и строке K (общие обязательства перед банками — консолидированная статистика).

**Строка N:** *Международные резервные активы (кроме золота)*

Это — данные, которые публикуются в Международной финансовой статистике (МФС) МВФ.

Таблица 17.3. Пример совместной статистики БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка по внешнему долгу (1)

(в млн долл. США)	Остатки (на конец периода)					Потоки (2)			
	2000		2001			2000	2001	2001	
	декабрь	март	июнь	сентябрь	декабрь	год	год	III квартал	IV квартал
<b>СТРАНА А</b>									
<b>Внешний долг — со всеми сроками погашения</b>									
A Банковские кредиты (3)									
B Долговые ценные бумаги, выпущенные за границей									
C Облигации Брейди									
D Небанковские торговые кредиты (4)									
E Многосторонние требования									
F Официальные двусторон. кредиты (кредиторы КСР)									
<b>Долг, подлежащий погашению в течение года</b>									
G Обязательства перед банками (5)									
H Долговые ценные бумаги, выпущ. за границей (6)									
I Небанковские торговые кредиты (4)									
<b>Справочные статьи</b>									
J Общие обяз-ва перед банками (7) (территор. стат.)									
K Общие обяз-ва перед банками (6) (консолидир. стат.)									
L Общие торговые кредиты									
M Общие требования к банкам (8)									
N Международные резервные активы (кроме золота)									
<b>СТРАНА В</b>									
<b>Внешний долг — со всеми сроками погашения</b>									
A Банковские кредиты (3)									
B Долговые ценные бумаги, выпущенные за границей									
C Облигации Брейди									
D Небанковские торговые кредиты (4)									
E Многосторонние требования									
F Официальные двусторон. кредиты (кредиторы КСР))									
<b>Долг, подлежащий погашению в течение года</b>									
G Обязательства перед банками (5)									
H Долговые ценные бумаги, выпущен. за границей (6)									
I Небанковские торговые кредиты (4)									
<b>Справочные статьи</b>									
J Общие обяз-ва перед банками (7) (территор. стат.)									
K Общие обяз-ва перед банками (6) (консолидир. стат.)									
L Общие торговые кредиты									
M Общие требования к банкам (8)									
N Международные резервные активы (кроме золота)									
<b>СТРАНА С</b>									
<b>Внешний долг — со всеми сроками погашения</b>									
A Банковские кредиты (3)									
B Долговые ценные бумаги, выпущенные за границей									
C Облигации Брейди									
D Небанковские торговые кредиты (4)									
E Многосторонние требования									
F Официальные двусторон. кредиты (кредиторы КСР)									
<b>Долг, подлежащий погашению в течение года</b>									
G Обязательства перед банками (5)									
H Долговые ценные бумаги, выпущенные за границей (6)									
I Небанковские торговые кредиты (4)									
<b>Справочные статьи</b>									
J Общие обяз-ва перед банками (7) (территор. стат.)									
K Общие обяз-ва перед банками (6) (консолидир. стат.)									
L Общие торговые кредиты									
M Общие требования к банкам (8)									
N Международные резервные активы (кроме золота)									

Источник: ОЭСР, адрес в Интернете — <http://www1.oecd.org/dac/debt>.

- (1) Данные кредиторов и из рыночных источников, за исключением данных по облигациям Брейди, полученных от заемщиков; включены все валюты.  
(2) Данные о потоках для строк B, C, E, F и L; изменения по строкам A, J и M скорректированы с учетом обменных курсов; данные по строкам D, G, H, I, K и N отсутствуют.  
(3) Из территориальной банковской статистики БМР, которая основана на стране резидентства банков, представляющих отчетность.  
(4) Официальные и имеющие официальные гарантии. Разрыв в рядах данных в конце 1998 года объясняется переносом переоформленных экспортных кредитов из строки F в строку D.  
(5) Из консолидир. банковской статистики БМР, основанной на стране головного офиса банков, представляющих отчетность, и включает авуары банков в ценных бумагах.  
(6) Включая долговые ценные бумаги, которые принадлежат иностранным банкам и которые включаются также в строку G.  
(7) Из территориальной банковской статистики БМР, основанной на стране резидентства банков, представл. отчетность, и включает авуары банков в ценных бумагах.  
(8) Из территориальной банковской статистики БМР, основанной на стране резидентства банков, представляющих отчетность

**17.72.** Таблица 17.3 (на предыдущей странице) представляет собой образец таблицы совместной статистики: приводятся данные о накопленной задолженности (с отставанием, как минимум, в два месяца) за последние пять кварталов и декабрь предыдущего года, а также данные о потоках за два последних полных года и два последних квартала. Приводятся также данные о краткосрочном долге, основанные на концепции остаточного срока до погашения, когда такие данные имеются. Кроме того, предоставляется бесплатный доступ в режиме «онлайн» к базе данных, которая содержит более длительные временные ряды и позволяет проводить расчеты. Некоторые данные имеются только на полугодовой основе, и не предпринимается никаких попыток обеспечить возможность интраполяции или экстраполяции этих данных. Данные публикуются спустя 22 недели после окончания квартала<sup>17</sup>.

**17.73.** В целях информирования пользователей о собственных данных недостатках и содействия внедрению оптимальной практики работы с данными был подготовлен набор метаданных наряду со сведениями о том, как эти данные соотносятся с международными общепринятыми концепциями. Данные в основном получены от кредиторов и из рыночных источников, однако отражают также информацию, предоставленную самими странами-заемщиками. Эти данные не обеспечивают всестороннего и непротиворечивого представления об общем внешнем долге. Например, данные не охватывают: 1) кредиты поставщиков, не имеющие официальных гарантий и не проводимые через банки; 2) пря-

<sup>17</sup>Такое запаздывание связано с Международной банковской статистикой БМР, данные которой образуют важнейшие ряды данных совместной статистики.

мые инвестиции: межфирменные кредиты; 3) частные размещения долговых ценных бумаг; 4) долговые ценные бумаги, выпущенные на внутренних рынках, на руках у нерезидентов; 5) депозиты нерезидентов в организациях-резидентах; 6) суммы, заимствованные у правительств стран, не входящих в КСР. Тем не менее, совместная статистика объединяет наилучшие на сегодняшний день международно сопоставимые данные по внешнему долгу, которые составляются и публикуются отдельно организациями-участниками.

**17.74.** Пользователям необходимо проявлять осторожность при сопоставлении рядов данных. Например, источники данных могут частично совпадать друг с другом, как в случае данных о международных ценных бумагах и данных основанной на национальной принадлежности/консолидированной банковской статистики, в общую сумму которых включены ценные бумаги. В случае долга, срок погашения которого наступает в пределах года, это означает, что в данные о долговых ценных бумагах, выпущенных за границей, включаются также ценные бумаги, находящиеся в портфелях иностранных банков, которые наряду с этим включаются в графу данных, отражающую обязательства перед банками. Кроме того, возможны взаимные несоответствия. Например, данные о кредитах от банков и данные об общих обязательствах перед банками, срок погашения по которым наступает в пределах года, берутся из разных источников: территориальной и консолидированной международной банковской статистики БМР соответственно. Таким образом, статистика кредиторов и статистика, основанная на рыночных источниках, не могут полностью заменить надлежащих систем отчетности самих стран-заемщиков.



## 18. Системы мониторинга внешнего долга

### Введение

**18.1.** В настоящей главе приводится описание систем учета долга, применяемых Секретариатом Содружества и Конференцией ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) по состоянию на конец 2000 года. Обе системы широко используются и призваны помочь странам в учете и хранении информации по каждому инструменту в отдельности в рамках компьютеризированной системы. Обе системы обладают характеристиками, позволяющими анализировать хранимую информацию.

### Система учета долга и управления долгом Секретариата Содружества (CS-DRMS)

**18.2.** Система CS-DRMS, впервые выпущенная в 1985 году, помогает странам осуществлять учет долга и управление долгом, предоставляя в их распоряжение всеобъемлющее хранилище данных о внешнем и внутреннем долге, как государственном, так и частном, по каждому инструменту в отдельности, а также средства для анализа и управления кредитными портфелями. Система регулярно совершенствуется с учетом изменений в инструментах, практике кредитования, стандартах долговой отчетности и технологии, с тем чтобы соответствовать оптимальной практике управления долгом. Основные функции CS-DRMS изложены в таблице 18.1.

**18.3.** Система CS-DRMS применяется примерно в 50 странах Содружества и за его пределами и насчитывает 70 узлов в министерствах финансов и планирования и центральных банках. Система предоставляется в рамках консультационных услуг Секретариата Содружества по вопросам управления долгом и ресурсами на цели развития, которые охватывают следующие области:

- укрепление правовых и институциональных механизмов принятия долговых обязательств и управления долгом;
- предоставление рекомендаций правительствам в таких областях, как долговая политика и стратегия, реструктуризация долга, оценка займов и помощь в проведении переговоров с кредиторами;
- оказание помощи в составлении данных о долге и анализе качества баз данных;

- развитие потенциала в различных областях управления долгом, а также в использовании системы CS-DRMS путем организации учебных курсов и практических семинаров;
- разработка и обслуживание систем CS-DRMS, включая поддержку пользователей.

### Функциональность

**18.4.** CS-DRMS представляет собой интегрированную систему регистрации различных видов потоков (внутреннего и внешнего долга, грантов и государственных кредитов) в целях содействия повседневной административной и управленческой деятельности. Она включает всеобъемлющий модуль **внешнего долга**, позволяющий вести учет широкого круга официальных и коммерческих инструментов, в том числе краткосрочного долга и долговых обязательств частного сектора; а также всеобъемлющий модуль **внутреннего долга**, который позволяет учитывать полный цикл эмиссии внутренних долговых обязательств, таких как казначейские векселя, облигации и ноты, планировать выпуски, аукционы и рассмотрение заявок. Данные как по фактическим, так и по прогнозируемым операциям и данные по просроченной задолженности отражаются в учете в соответствии с международными рекомендациями относительно данных о внешнем долге. Наряду с этим, в рамках CS-DRMS имеются комплексные функциональные механизмы для обработки данных по реструктуризации долга, включая его рефинансирование и преобразование в рамках Парижского клуба.

**18.5.** Специальный модуль **инструментов управления** (management tools) помогает управляющим долгом разработать стратегию долга, проводить анализ, например, анализ портфеля или анализ чувствительности для целей управления риском, и вести мониторинг показателей экономической приемлемости долга и других сигналов раннего предупреждения. Наряду с этим имеется широкий выбор средств для запросов информации и составления отчетов, в том числе более чем 60 стандартных отчетов, а также генератор отчетов с учетом потребностей пользователей, позволяющий им быстро готовить собственные отчеты.

**18.6.** Имеются функции многоуровневой защиты, отвечающие потребностям отдельных стран и позволяющие



Таблица 18.1. Основные функции системы учета долга и управления долгом Секретариата Содружества (CS-DRMS)

Учет долга	Отчетность по долгу	Анализ долга	Другие функции
<ul style="list-style-type: none"> <li>Вести инвентаризационную опись всех инструментов внешнего и внутреннего долга, включая:               <ul style="list-style-type: none"> <li>— государственный долг в расширенном определении и гранты;</li> <li>— краткосрочный долг и долг частного сектора;</li> <li>— соглашения о реструктуризации, в том числе о переоформлении долга.</li> </ul> </li> <li>Вести детальный учет основных особенностей и условий сделки по конкретному инструменту.</li> <li>Вести учет другой актуальной информации по долгу, такой как процентные ставки, обменные курсы и макроэкономические данные.</li> <li>Прогнозировать платежи по обслуживанию долга как по отдельным инструментам, так и на сводной основе с учетом и без учета будущих поступлений средств.</li> <li>Вести учет фактических операций по обслуживанию долга и предоставлению средств на пооперационной основе.</li> <li>Выявлять кредиты, платежи по которым просрочены, и рассчитывать размер пени.</li> <li>Вести мониторинг использования и предоставления средств по кредитам и грантам.</li> <li>Вести мониторинг государственных операций кредитования, включая перекредитование.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Представлять информацию и отчетность по любой группе или категории инструментов.</li> <li>Составлять стандартные отчеты для различных потребностей пользователей данных, в том числе по государственным финансам, платежному балансу и МИП.</li> <li>Обеспечивать возможность легкого составления специальных отчетов при помощи генератора отчетов, приспособленного для этой цели.</li> <li>Давать ответы на конкретные запросы пользователей к базе данных.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Проводить анализ чувствительности к колебаниям процентных ставок и обменных курсов при различных сценариях.</li> <li>Анализировать последствия новых заимствований на основе различных допущений относительно валют, процентных ставок и условий погашения.</li> <li>Проводить анализ устойчивости долга во взаимодействии с другими пакетами, такими как DSM Plus Всемирного банка.</li> <li>Давать оценку различным предложениям о предоставлении займов.</li> <li>Давать оценку различным предложениям о рефинансировании и переоформлении кредитов и рассчитывать облегчение бремени задолженности.</li> <li>Объединять данные о долге системы CS-DRMS с внешними экономическими данными в целях прогнозирования важнейших показателей задолженности как на основе номинальной стоимости, так и по дисконтированной стоимости.</li> <li>Оценивать величину открытой позиции по рискам изменения обменных курсов и процентных ставок.</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Осуществлять электронную пересылку данных о долге в СОД Всемирного банка, а также в электронные таблицы и другие пакеты, такие как системы управления активами и пассивами и системы государственного учета.</li> <li>Осуществлять просмотр данных CS-DRMS при помощи Debt Manager — основанного на Windows дополнительного программного продукта, разработанного для управляющих долгом.</li> <li>Применять сервисные программы подтверждения данных в целях обеспечения достоверности и точности базы данных.</li> <li>Интегрировать функции операционного, промежуточного и административного отделов через базу данных и опции управления защитой.</li> <li>Выполнять поддерживающие функции, такие как резервирование и восстановление, и обеспечивать доступ через модемы.</li> </ul> <p><b>Развитие системы в будущем</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Возможность доступа через Интернет для учета и отчетности в режиме «онлайн».</li> <li>Расчет полной стоимости на основе метода начислений и по рыночным ценам.</li> <li>Модуль условных обязательств.</li> </ul>

шие, среди прочего, форматировать экраны доступа и отчеты таким образом, чтобы обеспечивалась дифференциация между функциями операционного, промежуточного и административного отделов.

### Технические характеристики

**18.7.** Система CS-DRMS обладает рядом технических особенностей, предназначенных для оказания помощи управляющим долгом и составителям статистики. Например, такое средство, как система поиска

**Loan Explorer** (аналогичное Windows Explorer), позволяет быстро выводить на экран, запрашивать и сообщать данные, находящиеся в базе данных. В более общем плане система CS-DRMS предназначена для обслуживания как небольших, так и крупных баз данных и может работать на разнообразных типах соответствующих баз данных, включая INFORMIX, ORACLE и SQL-Server. Система CS-DRMS основана на открытой, соответствующей отраслевым стандартам технологии и позволяет экспортировать информацию в DSM Plus, СОД Всемирного банка, а также другие пакеты, напри-

мер MS Excel, и иные системы учета и системы информации для руководства. Система CS-DRMS работает в английской и французской языковой среде и построена как независимая от языка система, с тем чтобы облегчить перевод на другие языки.

**18.8.** В систему CS-DRMS встроена функция «Помощь», которая может запрашиваться как в режиме «онлайн», так и в документарной форме, которую планируется усилить за счет интернетовской поддержки через веб-сайт CS-DRMS. Дополнительную информацию можно получить на веб-сайте CS-DRMS: [www.csdrms.org](http://www.csdrms.org), или обратившись по адресу:

Director  
Economic and Legal Advisory Services Division  
Commonwealth Secretariat  
Marlborough House  
Pall Mall, London SW1Y 5HX, United Kingdom  
Телефон: 44-(0) 20-7747 6430  
Факс: 44-(0) 20-7799 1507  
Адрес электронной почты: [csdrms@commonwealth.int](mailto:csdrms@commonwealth.int).

## Система управления задолженностью и финансового анализа ЮНКТАД (DMFAS)

**18.9.** DMFAS представляет собой компьютерную систему, предназначенную для решения задач управления государственным долгом в министерствах финансов и/или центральных банках. Система постоянно совершенствуется, с тем чтобы она отвечала оптимальной практике управления долгом и содействовала внедрению этой практики.

**18.10.** Система DMFAS предоставляет своим пользователям возможность мониторинга краткосрочного, среднесрочного и долгосрочного долга, внутреннего и внешнего, а также операций перекредитования. В рамках системы можно учитывать также частный долг и гранты. Система DMFAS призвана обеспечивать три отчетливо выраженные потребности в области управления долгом: повседневные операционные потребности управляющих долгом (см. UNCTAD, 1993); потребности агентства по государственному долгу в получении сводной статистической информации; аналитические потребности органов, ответственных за принятие решений. Что касается государственных расходов, то система DMFAS может легко подсоединяться к системе исполнения бюджета, если таковая используется в министерстве финансов.

**18.11.** Версия 5.2 системы DMFAS представляет собой основанную на Windows прикладную программу<sup>1</sup>, в которой используются все преимущества этого стандарт-

<sup>1</sup>Windows — это лицензированное программное обеспечение Microsoft Corporation.

ного графического интерфейса пользователя. Наряду с этим в системе применяются система управления реляционной базой данных (RDBMS)<sup>2</sup> компании Oracle и инструментальные средства разработки (ORACLE Development Tools)<sup>3</sup>. Версия 5.2 стандартной системы DMFAS имеется на четырех языках (английском, французском, испанском и русском) и может использоваться как в среде единичного пользователя, так и в рамках компьютерной сети.

## Операционное управление

**18.12.** Операционное управление долгом — это повседневное управление долгом в соответствии с исполнительными указаниями и порядком организации исполнения, предполагающее осуществление учетных, аналитических, контролирующих и операционных функций. В силу операционных особенностей системы DMFAS 5.2 основной упор делается на функции учета и анализа, включая составление сводных показателей долга и проведение анализа ключевых показателей. Эта информация, в свою очередь, служит основой для осуществления контроля за государственными заимствованиями (в расширенном определении).

## Учетная функция системы DMFAS 5.2

**18.13.** Главное меню системы DMFAS построено в соответствии с типичным операционным жизненным циклом кредитного соглашения. Подробные сведения о займе регистрируются в разделе «Администрация», а затем на основе информации о контракте производятся расчеты таблиц амортизации и первоначальные оценки получения средств. В разделе «Администрация» содержится меню «Справочные файлы», при помощи которого пользователь вносит информацию о дневных обменных курсах, переменных процентных ставках, справочных коммерческих процентных ставках, идентификационных кодах строк в бюджетной ведомости, а также о кредиторах/заемщиках и других участниках соглашения. Получение средств регистрируется в системе в разделе «Мобилизация». Данный раздел по указанию пользователя можно запрограммировать таким образом, что он будет автоматически печатать запросы по получению средств. Все дальнейшие операции, связанные с обслуживанием займов, в том числе операции по просроченной задолженности, выплате пени, переоформлению, свопам и т.д., регистрируются в разделе системы

<sup>2</sup>Реляционная база данных — это собрание «отношений», в рамках которого отношение является двухмерной таблицей, характеризующейся следующим: записи в таблице имеют единственное значение; каждая колонка имеет свое наименование; все величины в пределах одной и той же колонки являются значениями одного и того же атрибута; порядок колонок не является существенным; каждая строка имеет отличительный признак; порядок строк не является существенным.

<sup>3</sup>ORACLE — это зарегистрированная торговая марка компании Oracle Corporation.

«Обслуживание». В разделе «Обслуживание» имеются ссылки на бюджетные ассигнования. Функция автоматической регистрации просроченных платежей позволяет пользователю создавать пакеты просроченной задолженности для заданного подмножества займов.

### Виды соглашений, которые могут регистрироваться в DMFAS

18.14. Версия 5.2 системы DMFAS обладает средствами, позволяющими регистрировать и создавать необходимые связи между следующими видами соглашений.

- **Кредиты.** Система позволяет регистрировать любые договоры кредитного типа, включая облигации, в их первоначальной валюте. Система способна хранить количественную информацию (например, о финансовых условиях), а также качественную информацию (например, примечания с конкретными комментариями или справочные статьи, такие как типы юридических оговорок в контракте). Наряду с этим, кредитный «модуль» предоставляет возможности для:
  - учета *долей вторичного рынка* и изменений долей в синдицированных займах в целях информирования о размере позиции каждого члена синдиката на данный момент времени;
  - ведения учета *поправок* к кредитным соглашениям;
  - ведения учета *кредита* на всем протяжении срока существования кредита (когда принято решение о кредите, но средства еще не предоставлены); периода действия кредита, и когда он был полностью погашен;
  - учета займов в форме *валютного пула* (займов Всемирного банка и региональных банков развития);
  - увязки информации о кредитах и грантах с конкретными *проектами, согласованными протоколами, соглашениями о перекредитовании и бюджетными ассигнованиями.*
- **Гранты.** «Модуль» регистрации грантов содержит такие же средства, как и модуль кредитов, за исключением регистрации условий погашения.
- **Соглашения о перекредитовании.** Система способна регистрировать операции **перекредитования**, а также связи между кредитами, предоставленными за счет перекредитования, и первоначальным займом.
- **Комплексные соглашения.** Модуль регистрации **комплексных соглашений** позволяет пользователям вводить общую информацию о соглашениях, охватывающих несколько отдельных кредитов (и/или грантов), и связывать такое общее соглашение с отдельными займами или грантами, вытекающими из него.
- **Проекты.** Средства модуля системы **Информация о проектах** позволяют легко идентифицировать отдельные проекты и их связь с займами и грантами, за счет которых они финансируются, а также отдельные выплаты средств по ним.

- **Соглашения о реорганизации задолженности.** Модуль **Реорганизации задолженности** обеспечивает связь между переоформленными двусторонними кредитами и соответствующими «согласованными протоколами», а его предназначение состоит в предоставлении вспомогательных данных для проведения переговоров о реорганизации, учета заключенных условий реорганизации, содействия выявлению переоформленных операций и составления отчетности по ним.

### Способы регистрации указанной информации в рамках DMFAS 5.2

18.15. В системе DMFAS отражаются финансовые условия отдельных кредитов в том виде, в каком они предусмотрены в каждом кредитном соглашении; сведения, подлежащие вводу в систему, включают, среди прочего, условия в отношении основной суммы и процентов, а также процентные ставки и обменные курсы. На основе этой информации система автоматически рассчитывает таблицы предоставления средств и амортизации. Информация по кредитам вводится на двух уровнях: **общая информация** и **транши**. Последние являются подразделами раздела «Администрация». По каждому кредиту имеется один раздел общей информации и по крайней мере один раздел траншей.

#### Администрация

18.16. В разделе «Администрация» регистрируются все базовые данные, относящиеся к конкретным соглашениям о предоставлении кредитов или грантов, проектам, финансируемым за счет кредитов и/или грантов, генеральным соглашениям (например, комплексным соглашениям, согласованным протоколам Парижского клуба и т.п.), а также соглашениям о переоформлении. В пределах этого раздела хранится следующая **справочная** информация.

- **Участники** (заемщики, кредиторы и т.д.) различных соглашений. Система требует указания определенного набора данных по каждому из участников (например, тип учреждения, страна резидентства, адреса и телефоны и т.д.).
- **Обычные плавающие процентные ставки** для целей прогнозирования.
- **Справочные коммерческие процентные ставки** для целей расчета приведенной стоимости, что особенно полезно в рамках Инициативы ХИПК. Эти процентные ставки публикуются ОЭСР.
- Система способна регистрировать **обменные курсы за день**. Эти курсы вводятся в общий файл обменных курсов для всего кредитного портфеля в системе.
- **Строки бюджетной ведомости** загружаются в систему для использования при обработке данных о фактическом предоставлении средств и обслуживании долга по мере необходимости. Иными словами, строки бюджетной ведомости — это коды бюджетных счетов, которые используются для обслуживания различных займов.

- **Группы процентных ставок и группы сроков погашения** предоставляют пользователям возможность самим устанавливать требуемый диапазон этих характеристик кредитов в целях отбора и сортировки.

#### Общая информация

**18.17.** В этот раздел вводится вся информация общего характера о кредитных соглашениях и грантах. Наряду с этим в разделе указываются ссылки на участников кредитного соглашения или клиентов банка (заемщиков, кредиторов, гарантов, бенефициаров и т.д.), хотя предоставляется также возможность ввода ссылок на участников кредитных соглашений на уровне транша, если участники соглашения имеют отношение лишь к данному конкретному траншу. Некоторые из важнейших особенностей раздела заключаются в следующем.

- В системе применяется гибкая **идентификация кредитов**, благодаря которой пользователь может применять свои собственные стандарты кодификации, а не быть жестко привязанным к заранее установленным числовым кодам кредитов.
- При определении роли **участников** различных соглашений (о кредитах, грантах и т.п.) дается ссылка на файл участников.
- В данном разделе осуществляется регистрация и мониторинг **поправок** к различным соглашениям (о кредитах, грантах и т.п.).
- В данном разделе осуществляется регистрация и мониторинг **долей участия кредитора** в синдицированном займе с указанием ссылки на файл участников.
- В разделе осуществляется учет и мониторинг **статуса кредита** на всем протяжении существования кредита.
- Здесь же регистрируются кредиты в форме **валютного пула** (займы Всемирного банка и региональных банков развития).
- **Графы, определяемые пользователем**, позволяют сотрудникам, занимающимся внешним долгом, указывать подробности кредитов, специфические для условий страны, и затем использовать их в качестве критериев отбора и сортировки данных при составлении отчетов.

#### Информация о траншах

**18.18.** Информация об условиях выплаты процентов и погашения основной суммы записывается на детализированном уровне в разделе **траншей**, что дает возможность более точного учета кредитов в нескольких валютах и с несколькими процентными ставками. Например, многосторонние заимствования нередко предусматривают несколько валютных траншей в рамках одного и того же кредита. Эти различные транши могут предоставляться по одинаковой или по разным процентным ставкам. Каждая валюта регистрируется поэтому в виде отдельного транша, имеющего свой собственный график погашения. Система регистрирует конкретные плавающие процентные ставки по траншам. Эти ставки либо вводятся в общий файл обменных курсов для всего

кредитного портфеля в системе, либо отражаются в виде характеристик транша по кредиту. Зависит это от степени точности расчетов, которая требуется пользователю. Это объясняется тем, что различные кредиторы пользуются различными процентными ставками в отношении одной и той же валюты на ту же дату.

**18.19.** Система DMFAS предусматривает три различных опции ручного и/или автоматизированного управления траншами: только один транш; известное число траншей; неизвестное число траншей.

- **Только один транш.** Будет предоставлен всего один транш; все предоставляемые средства будут входить в состав этого транша. Операции по этому траншу во всех случаях будут производиться в базовой валюте этого транша, которая должна быть аналогична валюте кредита.
- **Известное число траншей.** Пользователь создает каждый транш, определяя параметры и сумму каждого транша (система будет автоматически регулировать распределение невыплаченной суммы каждого из траншей в виде теоретических выплат средств).
- **Неизвестное число траншей до предоставления кредита в полном объеме.** Помощь системы DMFAS в этом случае заключается в создании транша посредством автоматической генерации так называемого нулевого транша, состоящего из оценочного предоставления средств по кредиту, рассчитанного на основе остающейся неиспользованной части открытой кредитной линии. При каждой регистрации предоставления средств по кредиту будет генерироваться таблица фактической амортизации, начиная с транша номер 1. Предоставление средств также может учитываться в рамках существующих траншей; в этом случае оценочные предоставления средств по кредиту в пределах существующего нулевого транша будут пересчитываться, однако никакого нового транша не возникнет.

## Операционные и контрольные функции системы DMFAS 5.2

### Операционная функция

**18.20.** Система DMFAS регистрирует все виды отдельных операций: получения средств по ссуде (отражаемые в разделе «**Мобилизация**»), платежи в погашение основной суммы, выплаты процентов и комиссионных и т.п. (отражаемые в разделе «**Обслуживание**»).

#### Мобилизация

**18.21.** Раздел «**Мобилизация**» предназначен для регистрации **получения средств**. Система способна учесть получение средств в валюте транша (или другой валюте) и пересчитать их в эквиваленте валюты кредита, валюты транша и национальной валюты. В целях подтвержде-



ния правильности численных данных все они подвергаются проверке на предмет взаимного соответствия с учетом обменных курсов, имеющихся в соответствующих файлах. Получение средств по кредиту может также соотноситься с проектом или ассигнованиями на программу.

**18.22.** В системе предусмотрен механизм «**Перенос ранее ожидаемого поступления средств на будущие периоды**», позволяющий идентифицировать ожидаемые поступления средств по кредитам в прошлом и автоматически перераспределять их на будущие периоды: активизация этого механизма также осуществляется через данную опцию. В случаях, когда большое число ожидаемых поступлений средств по кредитам так и не было произведено в прошлом, пользователь, находясь в рамках данной опции, может обновить будущие суммы еще не поступивших средств в пакетном режиме, начиная с заданной даты. В результате такого прогнозирования будущих поступлений средств система соответствующим образом автоматически обновит таблицы амортизации.

#### *Обслуживание*

**18.23.** В этом разделе обрабатываются **операции по обслуживанию долга**. Предусмотрены опция по основной сумме и процентам, а также две опции для комиссионных и штрафных процентов (пени). Все операции по обслуживанию долга могут вводиться и/или отслеживаться в шести валютах: национальной, валюте транша, эффективной валюте, евро, долларах США, СДР. Пользователю предоставляется доступ к следующим функциям.

- Операции по обслуживанию долга будут группироваться по срокам, предусмотренным графиком, и в поле операционного статуса будет приводиться информация для пользователя о текущей стадии процесса обслуживания по данной группе платежей (планируется, ждет очереди, выплачено, списано, переоформлено, платежное поручение отправлено, но ответа от плательщика не поступило и т.д.).
- Реестр платежей по **обслуживанию долга** с определенным сроком составляется на основе таблиц амортизации. Пользователь должен сопоставить этот реестр и перечень первоочередных платежей (платежи, срок которых согласно графику наступил ранее текущей даты), которые указываются как выплаченные, переоформленные на более поздний срок, списанные, обмененные посредством свопа или являются просроченными. Система может автоматически относить платежи с просроченными сроками погашения к просроченной задолженности, если пользователь выберет такую опцию.
- Накопление просроченной задолженности в конечном итоге приведет к накоплению суммы **штрафных процентов (пени)**, подлежащих выплате различным

кредиторам. Система DMFAS производит расчет таких штрафных процентов на основе каждой отдельной операции, зафиксированной в базе данных в качестве просроченной задолженности. «Модуль» штрафных процентов предоставляет пользователям возможность регистрировать выплаты штрафных процентов, их переоформление и списание.

- В этом же разделе регистрируются **суммы бюджетных ассигнований**. Система позволяет вводить данные о бюджетных ассигнованиях в целях сравнения с фактически произведенными выплатами. Пользователи самостоятельно определяют бюджетный период (в пределах финансового года) и загружают в систему определители строки бюджетной росписи и ассигнования по каждой строке. После этого ассигнование соотносится с траншами и отдельными операциями, и благодаря этой увязке система ведет автоматический мониторинг ассигнований в сравнении с совокупной суммой фактических операций, осуществленных на протяжении указанного бюджетного периода. Таким образом, бюджетное финансирование платежей может отслеживаться в отношении кредитов, процентов, основной суммы и комиссионных, по одной строке для каждой статьи, согласно тому, как они определены в бюджете, и эта система может легко приспосабливаться под потребности конкретных стран. Система подает сигнал предупреждения, если сумма фактических операций превышает размер ассигнования.
- В разделе регистрируются **поправочные коэффициенты**, применяемые в случае некоторых кредитов в форме валютного пула, предоставляемых многосторонними организациями. Эти коэффициенты используются в целях составления отчетности, поскольку система всегда ведет учет займов в форме валютного пула по балансовой стоимости, применяя указанные коэффициенты для переоценки непогашенной суммы и платежей по обслуживанию долга на конкретную дату, указанную пользователем.
- В рамках этой опции предусмотрена специфическая для каждой конкретной страны функция «**Платежное поручение**», позволяющая либо распечатывать такие поручения, либо передавать их в электронной форме. При наличии связи с бюджетной системой платежное поручение может оформляться одновременно с соответствующим бюджетным ассигнованием.

#### *Ретроспективные данные*

**18.24.** Система государственного долга должна обладать возможностью представления и расчета ретроспективных данных. Загрузка информации по отдельным операциям, необходимая для этого, может быть сопряжена с весьма кропотливой, а в ряде случаев чрезвычайно трудоемкой работой. В целях преодоления этой проблемы система DMFAS позволяет пользователю загружать данные об остатках по каждой ссуде и тран-



шу в отдельности на конкретную дату (устанавливаемую пользователем дату отсечения в системе DMFAS). Остатки **ретроспективных сумм** будут включать общую погашенную основную сумму, общую сумму выплаченных процентов и т. д. на дату отсечения. Благодаря этому система сможет рассчитывать, по состоянию на любой день после даты отсечения, данные об остатках и потоках на любом уровне агрегирования.

### Функции контроля и мониторинга

**18.25.** Первая функция контроля относится к проверке точности данных и подтверждению их достоверности. После ввода в систему данные подлежат регулярному обновлению или, в соответствующих случаях, удалению. В целях обеспечения взаимной согласованности данных по каждому конкретному кредиту в систему встроено определенное число механизмов контроля. На экран компьютера пользователя выводится ряд сообщений об ошибке, руководствуясь которыми пользователь может исправить или проверить правильность данных. Наряду с этим пользователь может создавать различные отчеты в целях проверки правильности данных.

**18.26.** Система позволяет также генерировать большое число отчетов для целей контроля и мониторинга операций по управлению долгом<sup>4</sup>. Примерами этого являются отчеты о платежах, срок которых наступает в следующем месяце, составляемые в целях обеспечения своевременного осуществления этих платежей, а также функция отбора, благодаря которой пользователи могут осуществлять отбор кредитов по секторам экономики, типам кредитора, типам финансирования и т. п., что можно применять для контроля за соблюдением верхних пределов непогашенной суммы или платежей по обслуживанию долга.

## Аналитическая функция DMFAS 5.2

### Возможности составления отчетов

**18.27.** Эта функция позволяет получать свободный и полный набор отчетов, которые, в сводном виде, могут составляться в национальной валюте, долларах США, евро или СДР. Система DMFAS 5.2 способна производить многочисленные отчеты четырех типов, параметры которых приводятся ниже.

#### *Отчеты установленной формы без параметров*

**18.28.** Пользователи не могут видоизменять формат отчетности этого типа. Такие отчеты относятся к конкретной узкой тематике и отражают всю имеющуюся ин-

<sup>4</sup>Система не сможет выполнять эти функции должным образом в случае отсутствия надлежащей институциональной среды, то есть надлежащего административного и организационного оформления агентства по управлению долгом, а также системы ее взаимоотношений с другими учреждениями и обмена информацией с ними.

формацию по отобранному «блоку» ссуд. В силу этого не требуются никакие параметры. Одним из примеров отчетов этого типа является **Таблица амортизации**.

#### *Отчеты установленной формы с параметрами*

**18.29.** Как и в первом случае, пользователи не могут видоизменять формат отчетности этого типа. Однако такой отчет потенциально может охватывать крупные массивы данных, и поэтому пользователю предоставляется возможность определять границы отчетного периода. Версия 5.2 системы DMFAS позволяет генерировать формы 1 и формы 2 СОД Всемирного банка, представляющие собой пример этого типа отчетности<sup>5</sup>; еще одним примером такой отчетности является выписка со ссудного счета, которой широко пользуются сотрудники, занимающиеся внешним долгом.

#### *Отчеты, форма которых определяется пользователем*

**18.30.** Эти приспособленные для определенных целей отчеты позволяют пользователям самостоятельно создавать отчеты требуемой формы. Наряду с возможностью выбора различных наборов параметров, таких как валюта, уровень агрегирования, период и т. д., пользователю предоставляется, среди прочего, возможность выбирать содержание колонок из перечня сводных показателей имеющейся задолженности в соответствии с хранимой информацией и/или прогнозами. Отчеты определенного формата могут содержать до 12 колонок, а также указывать процентные отношения к общему долгу. Созданная пользователем форма отчета сохраняется системой DMFAS 5.2 и может быть вызвана из памяти для распечатывания с первоначальными или обновленными данными или для изменения формата в случае необходимости.

**18.31.** Создавая отчеты в системе DMFAS, пользователь должен вначале определить подмножество кредитов, с которым он будет работать, затем провести сортировку этого подмножества и, наконец, установить параметры отчета, такие как валюта, периодичность, уровень детализации и т. д., а также иерархический порядок отражения отобранных критериев в отчете и методы вычисления промежуточных итогов. В системе DMFAS 5.2 подмножества кредитов составляются и сортируются при помощи модифицированной программы просмотра Oracle Browser. По желанию пользователя этим подмножествам может присваиваться наименование, и они могут сохраняться для дальнейшего использования.

**18.32.** При создании отчета в форме, определяемой пользователем, последний должен выбрать один из следующих форматов представления данных.

- **Формат 1:** сводные значения в колонках, и каждый сводный показатель относится к конкретному периоду;

<sup>5</sup>Формы 1 и 2 Всемирного банка могут также «распечатываться» и представляться на электронных носителях.

- Формат 2: сводные значения в колонках, а временные периоды в строках;
- Формат 3: сводные значения в строках, а временные периоды в колонках.

**18.33.** Пользователь присваивает наименование каждому новому отчету, для того чтобы иметь возможность извлечения отчета из памяти в будущем. Вместе с тем при извлечении ранее сохраненного отчета пользователю предоставляется возможность внести изменения в соответствующее подмножество или параметры отчета. Среди прочего, параметры отчета включают следующие данные.

- *Базовый период.* Пользователь может создавать отчеты за финансовый год, календарный год или конкретный период времени, рамки которого он сам устанавливает. Бюджетный год определяется отдельно в качестве одного из системных параметров версии 5.2 DMFAS.
- *Скорректированная сумма.* В отношении кредитов, зарегистрированных как займы в форме валютного пула, система предоставляет пользователям возможность корректировать суммы в отчете на основе внесенных в систему поправочных коэффициентов для валютных пулов.
- *Выбор отдельных колонок.* Пользователь может выбирать из перечня колонок, определенного специалистами по DMFAS, и группировать их, исходя из собственных потребностей. Это дает возможность, например, помещать в рамках одного и того же отчета колонки данных по остаткам и потокам как по предыдущим, так и по прогнозируемым операциям.
- *Спецификация колонок.* Пользователю предоставляется доступ не только к существующим переменным или сводным показателям по данной колонке, но и возможность для создания своих собственных сводных величин и включения их в список заранее задаваемых колонок. Это позволяет пользователям избавиться от необходимости дожидаться, пока специалисты по DMFAS включат новые сводные показатели в отчеты системы.

#### *Специальные отчеты*

**18.34.** *Посредством прямого доступа к базе данных.* При помощи программ Oracle Browser и Oracle Reports, а также других средств, наподобие Microsoft Access и Microsoft Query, пользователь может создавать отчеты любого вида по своему желанию посредством прямого доступа к различным таблицам базы данных DMFAS 5.2. Кроме того, к базе данных DMFAS версии 5.2 может подключаться любая программа, поддерживающая ODBC (то есть возможность подсоединения к открытым базам данным), в результате чего пользователь, обладающий надлежащим разрешением на доступ, может пользоваться вычислительными, сортировочными, форматирующими и графическими возможностями этих программ при работе

с базой данных DMFAS версии 5.2. Поддержку ODBC обеспечивает большинство популярных программ электронных таблиц и баз данных, таких как Excel, Lotus 1-2-3 и Access. Подсоединения могут основываться на запросах, поэтому результат будет меняться при каждом вводе новой информации в базу данных. Таким образом, выбор запроса на представление данных о непогашенной сумме всех кредитов, предоставленных в долларах США, при работе с электронными таблицами Excel будет автоматически, без всякого вмешательства со стороны пользователя Excel, приводить к изменению содержания таблицы, отражающему изменения в данных о непогашенных номинальных суммах этих кредитов в базе данных; то же самое относится и к графикам, основанным на тех же данных.

**18.35.** Таким образом, количество форматов отчетов, которые пользователи могут создавать при помощи DMFAS 5.2, ничем не ограничено.

**18.36.** *Выведение полученных результатов в таблицы Excel.* Система DMFAS позволяет без труда выводить полученные результаты в таблицы Excel для дальнейшей обработки данных. Однако в отличие от вышеупомянутой возможности ODBC, изменение данных в базе данных DMFAS не ведет к автоматическому обновлению данных в Excel или иных аналогичных электронных таблицах.

#### **Аналитические возможности**

**18.37.** Модуль анализа специально приспособлен под потребности расчета прогнозных величин (на основе непогашенной номинальной суммы) и приведенной стоимости (с использованием справочных коммерческих процентных ставок в качестве нормы дисконтирования) для данного портфеля долговых обязательств. Оперирова значениями приведенной, а не номинальной стоимости, пользователь получает возможность учесть условия и льготность портфеля долговых обязательств и устранить воздействие льготности. Модуль составления прогнозов на основе непогашенной номинальной суммы используется, помимо прочего, для расчета платежей по обслуживанию долга, фактически подлежащих уплате, без учета будущих и гипотетических поступлений средств.

**18.38.** Данный модуль предоставляет пользователю возможность выбирать те параметры и методы расчета (пропорциональный метод или метод усечения), которые представляют особый интерес с точки зрения составления и сравнения различных сценариев в рамках анализа устойчивости долговой ситуации стран ХИПК.

**18.39.** Создан интерфейс, обеспечивающий связь между системой DMFAS и системой DSM Plus Всемирного

банка и являющийся средством, облегчающим работу официальных лиц по анализу потребностей страны во внешнем финансировании и количественной оценке эффекта операций по облегчению бремени задолженности или последствий новых заимствований. Для пользователей DMFAS интерфейс является средством, позволяющим экспортировать данные из системы DMFAS и затем импортировать эти данные в систему DSM Plus. Благодаря наличию такого интерфейса пользователи DMFAS получают возможность работать непосредственно с данными из базы данных DMFAS, избегая при этом необходимости вновь вводить эти данные в систему DSM Plus.

**18.40.** Наряду с этим система DMFAS обеспечивает аналитическую поддержку работы по управлению долгом, например, благодаря следующим возможностям:

- облегчению учета потенциальной новой задолженности и анализа воздействия этой новой задолженности на структуру обслуживания долга в будущем;
- возможности легкого построения моделей, позволяющих определить последствия колебаний процентной ставки и обменных курсов с течением времени;
- расчету и представлению подробных данных о штрафных процентах (пени) начиная с даты регистрации обязательства в качестве просроченной задолженности согласно графику до указанной даты;
- расчету начисленных процентных расходов, что позволяет сотрудникам, занимающимся внешним долгом, автоматически генерировать такую информацию за предыдущий месяц и по состоянию на конец предыдущего месяца и предоставлять ее в распоряжение других департаментов, включая службу бухгалтерского учета.

### Административное управление

**18.41.** К числу характеристик в области административного управления долгом, которыми обладает система DMFAS в сочетании с системой DSM Plus Всемирного банка, относятся возможности составления специализированных отчетов в следующих целях.

- Предоставление лицам, ответственным за управление долгом и планирование, несложных в обращении средств, содействующих выработке принципиальных решений, оценке альтернативных стратегий и разработке стратегий ведения переговоров. Эти средства анализа и поддержки процесса принятия решений интегрируют данные о долге с данными о других экономических переменных (например, о компонентах платежного баланса), позволяя тем самым моделировать варианты реорганизации долга и принимать во внимание гипотетические новые займы и финансирование.
- Предоставление лицам, ответственным за управление долгом, системы и аналитических средств, содействующих управлению портфелем и оптимизации

его состава, сроков погашения и позиций, связанных с риском изменения процентных ставок и обменных курсов. Такие средства позволяют проводить анализ чувствительности посредством построения моделей, учитывающих, например, изменения обменного курса или колебания плавающих процентных ставок.

### Технические характеристики

#### Обзор

**18.42.** Система DMFAS должна отличаться мобильностью и простотой в обращении, поскольку она должна применяться в среде, где не все ее пользователи будут специалистами в области компьютерной техники. С учетом этого были приложены немалые усилия для придания системе удобной в обращении и по возможности гибкой конфигурации, с тем чтобы пользователи могли в максимально возможной степени обходиться без помощи технических специалистов ЮНКТАД. Ввиду этого в качестве стандартных в систему были включены следующие характеристики<sup>1</sup>.

- **Графический интерфейс пользователя** на основе Windows, предусматривающий возможность перехода от одного поля к другому, цветные экраны, стандартные для Windows клавиши быстрого вызова и обеспечение работы мыши, простой выбор опций меню из списков опций и т.д.
- **Файл кодов** системы подразделен на стандартные коды и коды, определенные пользователем. Это обеспечивает возможность устанавливать коды, например коды местонахождения, экономического сектора и т. п., с учетом специфики каждой конкретной страны.
- **Независимость от языка**, позволяющая отделить зависящие от языка части системы, например меню, от самой системы. Кроме того, система DMFAS поставляется с четырьмя встроенными стандартными языками, позволяющими пользователю легко переключаться с одного языка на другой. Эта характеристика имеет особенно важное значение для стран, пользующихся языками (например, русским), которые не могут использоваться при представлении отчетности Всемирному банку и другим международным организациям или кредиторам. Благодаря этому качеству у них есть возможность генерировать отчеты на английском языке.
- **Доступ к кодам системы.** Пользователь может добавить, стереть или модифицировать коды системы, допускающие возможность обновления пользователем, при условии наличия у последнего достаточных полномочий (см. ниже).

<sup>1</sup>Дополнительную информацию о требованиях в отношении компьютерного и программного обеспечения можно найти в UNCTAD (2000). Указанный документ регулярно обновляется с учетом новейших достижений в области компьютерного оборудования и программного обеспечения.

- Пользователь устанавливает также **лимиты допуска** для целей подтверждения правильности данных в системе.

### **Безопасность**

**18.43.** Характеристики **безопасности** в версии 5.2 включают предотвращение возможности просмотра или редактирования данных несанкционированным пользователем. Это достигается за счет установления различных прав доступа для различных пользователей, например, в целях гарантии того, что доступом к административным функциям системы будет пользоваться только администратор базы данных. В случае необходимости **контроль доступа** можно усовершенствовать таким образом, чтобы он предоставлял возможность определять группы данных, с которыми разрешается работать каждому конкретному конечному пользователю (например, группа конкретных кредиторов), и обеспечивать соблюдение этого ограничения, а также устанавливать, какие операции с данными может осуществлять каждый пользователь. Функция **двойного контроля** предоставляет менеджерам возможность требовать удостоверения правильности первоначального учета или модификации данных назначенными для этого лицами, не являющимися пользователем, который впервые ввел или модифицировал эти данные. Одним из преимуществ, которыми обладает данная система, является то, что ее можно настроить таким образом, чтобы она не допускала использования введенных или модифицированных данных до подтверждения их правильности (например, для целей представления отчетности).

**18.44.** Oracle предоставляет также возможность ведения журналов подробного учета видов операций, выполняемых каждым пользователем, и получения информации о том, как выглядели данные ранее, в случае, если они были изменены.

**18.45.** Oracle обеспечивает возможности резервирования и восстановления, а также функции автоматического восстановления данных в случае перерыва в энергоснабжении. Благодаря этому существенно снижается степень риска повреждения файлов данных.

### **Программное обеспечение конверсии данных**

**18.46.** ЮНКТАД разработала интерфейс, позволяющий автоматически, с минимальным количеством операций, проводимых вручную, преобразовывать данные в формат версии 5.2 для тех пользователей версий 4.1 Plus или 5.0 системы DMFAS, которые желают перейти на более совершенную версию 5.2 системы DMFAS.

### **Поддержка других информационных систем**

**18.47.** Система DMFAS версии 5.2 может быть подключена к другим компьютерным системам. Таким образом эта система может предоставлять данные о долге другим информационным системам, например системам данных по платежному балансу, бюджету, учету государственных операций и/или бухгалтерскому учету операций центральных банков, государственному доходу и расходам, валютному управлению и т. п.

### **Совместимость с сетевыми операционными системами**

**18.48.** Система DMFAS версии 5.2 построена на основе реляционной системы управления базами данных (RDBMS) компании Oracle с использованием реляционной архитектуры клиент/сервер. Таким образом, система DMFAS версии 5.2 может работать на любой сетевой операционной системе, которая поддерживает сервер ORACLE 7.1 RDBMS и может иметь рабочие места Windows в качестве своих клиентов. В число таких систем входят Novell, Windows NT и UNIX.

### **Документация и обучение**

**18.49.** Для системы DMFAS версии 5.2 имеется полный набор документации, включающий:

- всеобъемлющий Справочник для пользователя;
- глоссарий терминов DMFAS (см. UNCTAD, 1998);
- руководство для администратора базы данных;
- техническую документацию по интерфейсам, когда это необходимо.

Описание организуемого ЮНКТАД *обучения кадров* дается в следующей главе.



# 19. Оказание технической помощи в области статистики внешнего долга

## Введение

19.1. В настоящей главе описывается техническая помощь в области статистики внешнего долга и связанной с нею макроэкономической статистики, которая оказывается международными организациями, участвовавшими в составлении *Руководства*. Настоящая глава отражает ситуацию в данной области на момент написания работы, хотя и не дает исчерпывающего представления обо всех видах технической помощи, оказываемой в области статистики внешнего долга.

## Секретариат Содружества

19.2. Наряду с поддержкой систем учета долга и управления долгом CS-DRMS<sup>1</sup> в странах-пользователях Секретариат Содружества оказывает техническую помощь министерствам финансов и центральным банкам по различным аспектам управления долгом, имеющим отношение к составлению данных, кредитным операциям и анализу кредитов, наращиванию потенциала и рекомендациям по вопросам экономической политики. В области статистики долга целевая помощь предоставляется по следующим направлениям.

- *Составление статистики долга* на основе данных, полученных из различных источников. Статистиков знакомят с методами инвентаризации кредитов на основе понимания кредитной документации (кредитных соглашений, выписок со счетов кредиторов, общих условий заимствования и других документов кредиторов и т. п.), с тем чтобы они могли составлять и извлекать всю необходимую информацию, имеющую отношение к долгу.
- *Учет кредитных инструментов* с применением надлежащей методологии. Обеспечивается подготовка по использованию системы CS-DRMS, учитывая различия в практике кредиторов и согласованные нормы составления статистики долга. Эта система предоставляет странам-пользователям возможность отражения информации о долге (реквизитов, условий и операций) по каждому отдельному кредиту. Система позволяет отражать также такие

последующие изменения, как реструктуризация долга в результате соглашений, заключенных в рамках Парижского клуба.

- *Подтверждение и выверка* данных об остатках, потоках, а также другой детализированной информации по каждому кредиту в отдельности, в том числе в соотношении с учетом у кредиторов. Вслед за формированием базы данных организуется обучение персонала на местах по вопросам подтверждения и выверки данных об остатках и уровнях обслуживания долга с данными из других источников (кредиторов или иных учреждений, в том числе Всемирного банка). В ходе этой работы происходит урегулирование любых расхождений в классификации данных.
- *Распространение данных о долге* в разнообразных форматах, отражающих потребности различных пользователей. В последние годы вопросы обеспечения различных пользователей данными по внешнему долгу в формате, отвечающем их потребностям, находились в центре внимания при оказании технической помощи. Пользователей системы CS-DRMS обучают работе с различными функциональными возможностями, благодаря которым могут составляться данные для пользователей статистики как внутри страны, так и за рубежом. В число этих функциональных возможностей входят: составление 100 форм отчетов, предусмотренных в системе CS-DRMS; возможность экспортировать информацию в электронную таблицу для дальнейшей работы с данными; дополнительные средства, а также встроенные в систему электронные связи с другими системами.

19.3. Наряду с этим в рамках усилий Секретариата Содружества по укреплению потенциала стран была подготовлена комплексная программа обучения управлению долгом, направленная на совершенствование навыков и знаний национальных кадров, занимающих должности разного уровня, с тем чтобы они могли эффективно выполнять свои функции в области управления долгом. Модули обучения, которые могут приспосабливаться под потребности каждой конкретной страны, можно сгруппировать по следующим общим категориям.

- Программы начальной подготовки в таких областях, как интерпретация ссудных/кредитных соглашений (внешний и внутренний долг); операции по реструктуризации долга, в том числе в рамках Парижского

<sup>1</sup>Основные характеристики Системы учета долга и управления долгом (CS-DRMS) Секретариата Содружества описаны в главе 18.



клуба и Лондонского клуба; и методы подтверждения данных о долге.

- Начальные и продвинутое курсы по применению системы CS-DRMS (с дополнительным программным обеспечением) в следующих целях: учета займов и управления ими; своевременного представления статистики долга, в том числе извлечение данных и их экспорт в другие системы; поддержки анализа долга, например анализа портфеля или экономической приемлемости долга.
- Специализированные курсы и практические семинары по методам и стратегиям управления долгом, новым инициативам в области долга, новым стандартам и практике. Эти курсы и семинары рассчитаны на широкую аудиторию — от ответственных должностных лиц государственных органов до работников, практически занимающихся операциями с долгом.
- Семинары и совещания в целях выработки консенсуса по вопросам, имеющим определяющее значение для управления долгом, например, по Инициативе ХИПК и экономической приемлемости долга в условиях либерализации экономической среды.

**19.4.** Работа Секретариата Содружества по оказанию консультативных услуг странам осуществлялась в тесном взаимодействии с различными организациями, региональными и международными, особенно в ходе реализации совместных мероприятий в отдельных странах (например в области подтверждения данных) и участия в региональных программах подготовки кадров.

## Европейский центральный банк

**19.5.** Евросистема<sup>2</sup> оказывает техническую помощь (координатором которой выступает ЕЦБ) центральным банкам стран, являющихся кандидатами на вступление в Европейский союз (ЕС), так называемых «стран-кандидатов»<sup>3</sup>. Цель этой помощи — подготовить эти центральные банки к предстоящей интеграции в Европейскую систему центральных банков (ЕСЦБ), а затем в Евросистему. Техническая помощь ЕЦБ в основном направлена на содействие во внедрении систем сбора и составления данных в этих странах, с тем чтобы они смогли со временем отвечать статистическим требованиям ЕЦБ и вносить свой вклад в формирование надлежащим образом представленной статис-

<sup>2</sup>Евросистема состоит из ЕЦБ и национальных центральных банков (НЦБ) двенадцати стран ЕС, перешедших на использование евро с 1 января 2001 года. ЕСЦБ состоит из Евросистемы и центральных банков еще трех стран ЕС (Дании, Соединенного Королевства и Швеции).

<sup>3</sup>Этот термин относится только к странам, начавшим переговоры с ЕС, а именно Болгарии, Венгрии, Кипру, Латвии, Литве, Мальте, Польше, Румынии, Словацкой Республике, Словении, Чешской Республике и Эстонии (на момент написания работы). Турция также является кандидатом, но она еще не приступила к переговорам с ЕС.

тики (сводной и консолидированной) по зоне евро. Помощь оказывается в форме организации семинаров в ЕЦБ или в различных странах, а также визитов сотрудников ЕЦБ в соответствующие страны. Семинары иногда проводятся с привлечением экспертов из национальных центральных банков ЕС и предназначаются для экономистов-статистиков и/или руководящих сотрудников центральных банков или, в соответствующих случаях, национальных статистических ведомств. ЕЦБ стремится во взаимодействии с другими организациями (прежде всего Европейской комиссией (Евростатом) и МВФ) содействовать принятию существующих международных статистических стандартов, в частности *СНС 1993 года*, *ЕСС 1995 года* и *РПБ5*.

**19.6.** Помощь со стороны ЕЦБ предоставляется в различных областях статистики, относящихся к сфере его компетенции в рамках ЕС: денежно-кредитной и банковской статистики; выпусков ценных бумаг; процентных ставок; платежного баланса и международной инвестиционной позиции и связанных с этим вопросов (Специальный стандарт распространения данных (ССРД), международные резервы, внешний долг и т. п.). В рамках ЕС на ЕЦБ возложена ответственность за денежно-кредитную, банковскую и сопряженную с ней статистику. В областях, входящих в компетенцию разных организаций, — например, в случае статистики платежного баланса, в отношении которой Европейская комиссия (Евростат) несет в рамках ЕС ответственность за счет текущих операций и счет операций с капиталом (и составляет сводные данные по ЕС), а ЕЦБ — за финансовый счет (и составляет сводные данные по зоне евро) — помощь организуется на основе тесного сотрудничества обеих организаций. С другими международными организациями ЕЦБ также стремится наладить тесное взаимодействие.

**19.7.** Сотрудничество ЕЦБ со странами-кандидатами осуществляется также в области статистики финансовых счетов, в том числе в вопросах составления рядов данных для счета остального мира в соответствии с указаниями *СНС 1993 года* и *ЕСС 1995 года*; составление финансовых счетов способствует достижению согласованности между данными различных областей статистики. Данные по внешнему долгу включаются в эту систему на основе разбивки по инструментам, а не по функциональным категориям.

**19.8.** Наряду с оказанием помощи странам-кандидатам ЕЦБ принимает участие в семинарах и практических занятиях, организаторами которых являются региональные организации и форумы (например, МЕРКОСУР, Западноафриканский экономический и валютный союз, Таможенный союз стран юга Африки), для того чтобы делиться опытом составления сводных показателей по группе стран.

## Международный Валютный Фонд

**19.9.** МВФ оказывает техническую помощь в области статистики, в том числе статистики платежного баланса, международной инвестиционной позиции и внешнего долга, государственных финансов, денежно-кредитной и банковской статистики, статистики национальных счетов и цен. Эта работа дополняется проведением учебных курсов и семинаров по статистической методологии и ее использованию, в том числе применительно к данным по внешнему долгу и международным резервам и сопряженной с этим информации, для должностных лиц государств-членов. Кроме того, МВФ предоставляет статистическую информацию через свой публичный веб-сайт по адресу <http://www.imf.org/external/np/sta/index.htm>.

**19.10.** Техническая помощь во всех этих областях направлена на совершенствование сбора, формирования и распространения официальной статистики. Миссии технической помощи по каждой из упомянутых областей статистики, наряду с проведением оценок на предмет точности, охвата и своевременности данных, нередко организуют обучение на рабочем месте, оказывают помощь в разработке форм отчетности и электронных таблиц в целях содействия правильной классификации, а также составляют планы действий по улучшению статистических процедур на ближайшую и среднесрочную перспективу. Миссии могут уделять особое внимание оказанию странам содействия в работе, направленной на выполнение требований ССРД или присоединение к Общей системе распространения данных (ОСРД). Миссии технической помощи обычно обсуждают проект доклада с властями во время пребывания в стране, а затем доклад окончательно дорабатывается с учетом замечаний властей.

**19.11.** Основной формой оказания технической помощи является проведение однопрофильных краткосрочных миссий силами персонала МВФ и привлеченных со стороны экспертов. В целях выявления экспертов, способных в силу своего опыта и квалификации внести весомый вклад в осуществление программы технической помощи Статистического департамента в одной или нескольких областях макроэкономической статистики, была создана Группа экспертов. Фонд также организует многопрофильные статистические миссии, в ходе которых вырабатываются общие оценки и рекомендации относительно совершенствования институциональных механизмов, методологии и практики сбора и составления данных в основных областях макроэкономической статистики. Наряду с рассмотрением проблем в каждой отдельной области такие миссии занимаются вопросами достижения согласованности и обеспечения координации между различными областями статистики и раз-

работкой планов ближайших и среднесрочных действий по совершенствованию статистики, в том числе в форме проведения последующих миссий по соответствующей тематике.

**19.12.** Техническая помощь предоставляется только по просьбе официальных органов страны. Ввиду того что спрос на такую помощь обычно превышает ресурсы, имеющиеся у МВФ, порядок приоритетности запросов стран на получение технической помощи определяется с учетом ряда соображений, в том числе: 1) до какой степени власти страны настроены на получение помощи и твердо намерены обеспечить выполнение полученных рекомендаций; 2) насколько техническая помощь содействует устранению недостатков институциональной основы, которые мешают реализации макроэкономической политики и которые были выявлены в ходе надзорной и другой деятельности МВФ; 3) в какой мере помощь вносит вклад в укрепление потенциала страны в области разработки и осуществления поддерживаемых Фондом программ; 4) насколько помощь содействует работе страны, направленной на обеспечение соблюдения международно признанных стандартов и кодексов обеспечения прозрачности. МВФ признает, что решения о предоставлении технической помощи иногда могут приниматься с учетом системного или регионального значения страны, запросившей помощь, и/или возникновения потребности в такой помощи в связи с посткризисной ситуацией.

**19.13.** Наряду с этим МВФ организует учебные курсы по статистической методологии в Институте МВФ в Вашингтоне (округ Колумбия), Объединенном венском институте, Сингапурском региональном институте МВФ по подготовке кадров; Объединенном институте для Африки в Абиджане, в рамках Региональной программы подготовки кадров в Объединенных Арабских Эмиратах и ряде других региональных организаций. Продолжительность этих семинаров не превышает шести недель, и обычно они состоят из серий лекций, обсуждений, практических упражнений и учебных примеров. В ходе лекций участникам предоставляется возможность обсудить проблемы, с которыми они сталкиваются на практике, работая в своих странах.

**19.14.** За дополнительной информацией о технической помощи и учебных курсах Фонда обращайтесь по адресу директора Статистического департамента Международного Валютного Фонда:

Director  
Statistics Department  
International Monetary Fund  
Washington, D.C. 20431, U.S.A.

## Организация экономического сотрудничества и развития

19.15. Официальной программы технической помощи со стороны отдела, отвечающего за Систему отчетности кредиторов ОЭСР (СОК), не существует. Тем не менее персонал Секретариата оказывает техническое содействие составителям отчетности из числа кредиторов из государств-членов организации как в Париже, так и посредством направления миссий в столицы стран, представляющих отчетность. Кроме того, представители стран, не являющихся членами ОЭСР, иногда приезжают в Париж для обсуждения проблем отчетности и различий данных в отчетности кредиторов и дебиторов. Например, ОЭСР регулярно посещают представители Министерства финансов Индии и Федерального резервного банка в Мумбаи (Бомбее).

19.16. ОЭСР является местом проведения встреч участников Партнерства в области статистики в интересах развития в XXI веке (PARIS21 — the Partnerships in Statistics for development in the 21st Century). Партнерство PARIS21 было создано в 1999 году и представляет собой глобальный консорциум статистиков, представителей органов, ответственных за принятие решений, и других пользователей статистики, цель которого заключается в содействии развитию статистики в развивающихся странах и странах с переходной экономикой. Партнерство не является новым учреждением, а его деятельность осуществляется через уже созданные глобальные, региональные и национальные структуры. Его члены разделяют заинтересованность в укреплении национального статистического потенциала как основы для выработки эффективной политики. Партнерство PARIS21 содействует развитию диалога между пользователями и составителями статистики, первоначально в рамках семинаров на субрегиональном уровне. В результате такого диалога составляются национальные планы действий (называемые Стратегическими планами развития статистики), направленных на развитие устойчивого статистического потенциала для получения самых разных данных — экономических (включая статистику внешнего долга), социальных и экологических. Для подготовки и выполнения таких планов, как правило, требуется техническая помощь. В своей работе с КСР, в рамках которого объединены и доноры на двустороннем уровне, и такие организации, как Европейская комиссия, МВФ, Программа развития ООН и Всемирный банк, Партнерство PARIS21 подчеркивает важность статистики для достижения и мониторинга целей развития и содействует более тесной координации программ помощи доноров в области укрепления статистического потенциала стран. Дополнительную информацию см. на веб-сайте PARIS21: [www.paris21.org](http://www.paris21.org).

## Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию

19.17. Программа подготовки кадров в области управления долгом Конференции ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД) представляет собой ряд отдельных заранее разработанных учебных модулей, организованных в соответствии с направлениями, «блоками» обучения и уровнями управления. Модульный подход открывает широкие возможности для разработки программ подготовки, и ЮНКТАД пользуется им в своих контактах с пользователями системы DMFAS<sup>4</sup>, адаптируя свои программы к потребностям конкретных стран, агентств по управлению государственным долгом и/или групп пользователей.

19.18. Программа подготовки ЮНКТАД предусматривает три направления помощи:

- укрепление внутреннего потенциала в рамках национальных систем управления долгом;
- программное обеспечение и компьютеры (включая обучение пользованию системой DMFAS);
- общие вопросы управления долгом.

19.19. Эти направления организованы в виде «блоков» обучения двух различных типов.

- **Блок 1** объединяет то, что можно назвать базой общих знаний, то есть минимум знаний по каждому из направлений, которыми должны обладать все участники. Обучение в рамках этого блока охватывает всю базовую информацию и рассчитано на общую аудиторию — всех лиц, занимающихся вопросами государственного долга в расширенном определении.
- **Блок 2** объединяет то, что можно назвать базой специальных знаний, то есть представляет собой целевое обучение, ориентированное на различных должностных лиц и призванное научить их выполнению конкретных функций или задач, которые были возложены на них. Обучение в рамках этого блока рассчитано на специальную аудиторию — лиц, работающих в соответствующей области государственного долга в расширенном определении.

19.20. Учебные мероприятия в рамках каждого компонента и блока разрабатываются в расчете на три уровня руководства: руководителей высшего звена, руководителей среднего звена и оперативных работников. Для каждого из этих уровней обучение в рамках различных модулей, как правило, строится по методике, обеспечивающей постепенный переход от общих знаний к специальным знаниям. Во всех случаях за основу обучения

<sup>4</sup>DMFAS (Система управления задолженностью и финансового анализа) — это компьютерная система, предназначенная для содействия управлению государственным долгом в расширенном определении. Ее более подробное описание приводится в главе 18.

берется последняя версия системы DMFAS и различные виды информации, которые она позволяет получить.

## Всемирный банк

**19.21.** Всемирный банк предлагает техническую помощь в укреплении статистического потенциала государств-клиентов в целях содействия формированию и широкому распространению важнейшей экономической, социальной и экологической статистики. Такие данные лежат в основе экономического управления и стратегий сокращения бедности.

**19.22.** Техническая помощь предоставляется в рамках проектов, направленных на укрепление институционального потенциала, а также в ходе выполнения консультативных функций и деятельности в области подготовки кадров и смежных областях. Независимо от способа предоставления технической помощи такие программы предназначаются, в сущности, для конкретных стран, хотя Банк может спонсировать региональные программы, когда аналогичные проблемы характерны для группы стран в регионе и общий подход может оказаться эффективным. Техническая помощь в любой области основывается на международных статистических стандартах и методологии, передовой практике в области укрепления статистического потенциала и последних технических достижениях.

**19.23.** Деятельность Банка в области технической помощи обычно определяется спросом со стороны стран и учитывает потребности и приоритеты государств-членов, определяемые совместно с сотрудниками Банка в ходе их экономической и отраслевой работы в странах или совместно с представителями других международных организаций. Цель координации действий всех заинтересованных сторон — доноров и учреждений, входящих в национальную статистическую систему, — заключается главным образом в недопущении дублирования усилий и достижении большей согласованности процедур, с тем чтобы сократить операционные издержки. Стремясь создать механизм координации действий доноров и получателей помощи, Всемирный банк выступил в поддержку организации консорциума PARIS21, в рамках которого статистики и представители органов, ответственных за принятие решений, из разных стран могли бы обсуждать вопросы укрепления статистического потенциала и согласовывать методы оказания помощи в этой области.

**19.24.** В ходе своей работы по оказанию технической помощи Всемирный банк делает все больший упор на содействии скоординированной, опирающейся на спрос и ориентированной на развитие базы знаний технической помощи в целях формирования устойчивого

статистического потенциала, охватывая при этом как комплексный (или интегрированный) подход к формированию статистического потенциала, так и программы, относящиеся к конкретным аспектам национальных статистических систем.

**19.25.** Комплексный подход к формированию статистического потенциала охватывает все параметры национальной статистической системы (см. рис. 19.1) и преследует следующие цели:

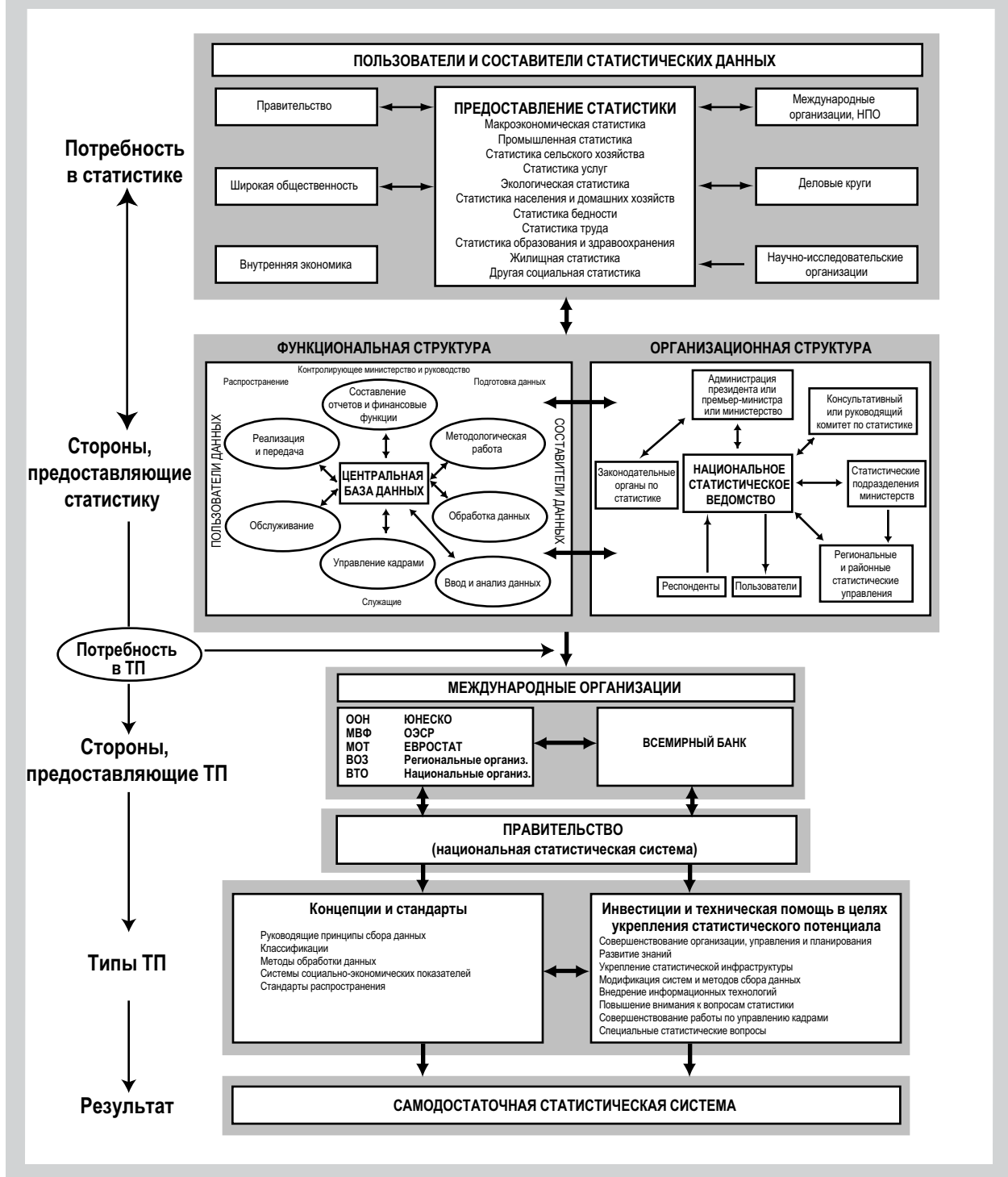
- укрепление статистической инфраструктуры посредством создания надежных правовых и институциональных основ сбора, обработки и составления данных статистики;
- укрепление организационных механизмов посредством совершенствования организационной структуры и улучшения координации работы статистических ведомств, а также посредством проведения управленческих реформ, в том числе с упором на стратегическое управление и корпоративное планирование;
- совершенствование методов комплектования кадрами за счет улучшения работы по управлению и развитию кадров;
- улучшение качества технических и материальных ресурсов за счет применения новейших методов сбора данных, методологических рекомендаций по составлению статистики и систем управления информацией (адаптированных с учетом особенностей конкретной страны);
- организация обучения новым статистическим концепциям и международным стандартам, относящимся к составлению достоверных и согласованных данных, контролю качества и широкому распространению данных.

**19.26.** В отличие от этого специальные программы предназначены для устранения недостатков, характерных для одного или нескольких компонентов статистической системы страны, например для счетов национального дохода, экологической статистики или систем данных о долге. Вместе с тем в специальных программах, также как и в комплексных, затрагиваются организационные и функциональные вопросы.

**19.27.** Спонсируемая Банком деятельность в области технической помощи финансируется за счет грантов или кредитов. В первом случае финансирование осуществляется за счет грантов Всемирного банка<sup>5</sup> и

<sup>5</sup>Фонд институционального развития Всемирного банка (ФИР) был создан в 1993 финансовом году в целях предоставления грантов технической помощи в целях «базового» институционального развития, не имеющего непосредственного отношения к кредитной деятельности Банка. За счет средств ФИР осуществляется финансирование небольших, ориентированных на практическую деятельность проектов, определенных в ходе экономической и отраслевой работы в странах или в ходе политического диалога.

Рисунок 19.1. Техническая помощь (ТП) Всемирного банка в целях укрепления институционального потенциала в области статистики





грантов за счет доверительных фондов, управляемых Всемирным банком<sup>6</sup>.

**19.28.** Небольшие и средние программы технической помощи могут входить в состав крупных кредитов Всемирного банка по проектам. В случае относительно крупных программ возможно также предоставление отдельного кредита в форме Займа на экспериментальные и инновационные цели (ЛИЛ) или Займа на конкретные инвестиции (СИЛ), нередко при совместном финансировании в рамках партнерских соглашений с двусторонними кредиторами и другими международными организациями. Подготовка программы технической помощи стране обычно финансируется за счет грантов, а осуществление программы и контроль за ее выполнением — за счет определенного сочетания грантов и кредитов при соответствующем разделении бремени расходов со страной-клиентом (нередко в натураль-

<sup>6</sup>В их состав входят трастовые фонды, за счет которых финансируются консультационные услуги и техническая помощь. Такие фонды охватывают широкий спектр видов деятельности, в том числе подготовку проектов и прединвестиционные исследования, экономическую и отраслевую работу, институциональное развитие, пилотные проекты, профессиональное обучение и проведение конференций. Цель оказания консультационных услуг может заключаться в непосредственной поддержке деятельности получателя помощи или в поддержке деятельности Банка, и эти услуги могут предоставляться в рамках программ доверительных фондов или за счет средств независимых доверительных фондов. В 2000 финансовом году доноры на двустороннем уровне создали новый механизм глобальной технической помощи в целях содействия развитию статистического потенциала. Банк осуществляет от имени доноров управление Трастовым фондом в целях укрепления статистического потенциала.

ной форме). В случае некоторых стран со средними и высокими доходами поощряется участие в технической помощи на возмездной основе<sup>7</sup>.

**19.29.** Техническая помощь в вопросах совершенствования охвата и качества статистики долга являлась одним из основных компонентов программ технической помощи Банка в области управления государственным долгом в расширенном определении в ряде стран. Например, она предоставлялась в рамках таких кредитов на цели совершенствования управления государственным долгом, как Заем на экспериментальные и инновационные цели, Заем на цели технической помощи (ТАЛ) или Заем на реформирование государственного сектора (ПСРЛ). Техническая помощь в области статистики долга обычно охватывает широкий круг вопросов, в том числе организационную структуру агентства по управлению национальным долгом, методы сбора данных, системы управления базами данных, потребности в данных для целей стратегического управления долгом, практика распространения данных и обучение сотрудников агентства по управлению государственным долгом.

<sup>7</sup>В рамках «возмездных механизмов» услуги со стороны Банка запрашиваются специально, а стоимость их оказания полностью возмещается. Такие механизмы используются в случае государств-членов, которые более не являются активными заемщиками Банка, однако по-прежнему нуждаются в технической помощи, а также в случае организаций развития, являющихся партнерами, которые заключают с Банком контрактные соглашения об оказании помощи в форме предоставления услуг по подготовке кредита, оценке и надзору.



## Приложения



# Приложение I. Классификация конкретных финансовых инструментов и операций

Цель настоящего приложения состоит в том, чтобы дать подробную информацию о конкретных инструментах и операциях и указать, каким образом они должны классифицироваться при составлении данных о состоянии валового внешнего долга. Приложение состоит из двух разделов. В первом приводится описание конкретных инструментов и методов их надлежащей классификации в составе валового внешнего долга, а во втором излагаются правила классификации (учета) некоторых конкретных операций, которые, как свидетельствует опыт, требуют дополнительных разъяснений.

## Часть 1. Описание и классификация финансовых инструментов при составлении данных о состоянии валового внешнего долга<sup>1</sup>

### А

#### Аккредитивы (Letters of Credit)

Аккредитивы предоставляют гарантию получения средств в будущем, однако финансовое обязательство по ним образуется лишь после фактического авансирования средств.

#### Классификация

Поскольку аккредитивы не являются долговыми инструментами, они не включаются в состав валового внешнего долга.

#### Американская депозитарная расписка (АДР) (American Depositary Receipt (ADR))

АДР является обращающимся сертификатом, свидетельствующим о праве собственности на ценные бу-

маги компании-нерезидента США. Хотя ценные бумаги, лежащие в основе АДР, могут быть долговыми инструментами и инструментами денежного рынка, подавляющее большинство из них является акциями. АДР позволяет компании, не являющейся резидентом США, выпускать свои акции в обращение на рынке США в форме, более приемлемой для инвесторов США, например в долларах США, без необходимости раскрывать всю информацию, которую обычно требует представлять Комиссия по ценным бумагам и биржам США. Базовые ценные бумаги приобретаются депозитарным банком в США, после чего этот банк выдает инвесторам в США расписки в долларах по этим ценным бумагам. Расписки являются именными. Инвестор в любое время может обменять свои АДР на базовые ценные бумаги. См. также *депозитарные расписки на предъявителя* (Bearer Depositary Receipts) и *депозитарные расписки* (Depositary Receipts).

#### Классификация

Эти инструменты классифицируются в соответствии с характером базового инструмента, лежащего в основе АДР. Объясняется это тем, что посредник-«эмитент» не принимает базовую ценную бумагу на свой баланс, а просто оказывает содействие в проведении сделки. Поэтому заемщиком является эмитент базовой ценной бумаги, иными словами, АДР рассматривается как инструмент, выпущенный нерезидентом США. В случаях, когда держателями этих инструментов являются нерезиденты, их следует включать в валовой внешний долг, если базовая ценная бумага представляет собой долговую ценную бумагу. Ценная бумага относится к категории *долгосрочные облигации и ноты* (долговые ценные бумаги, портфельные инвестиции в МИП) или, в зависимости от отношений между заемщиком и кредитором, к категории *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). Если базовый инструмент представляет собой инвестицию в инструменты участия в капитале, то его следует относить к справочной статье *обязательства по инструментам участия в капитале*.

<sup>1</sup> Данное приложение в значительной степени основано на Базе данных по финансовой терминологии (*Financial Terminology Database*) Банка Англии (Bank of England, 1998).

## Б

**Банковские акцепты (Bankers Acceptances)**

Обращающееся поручение о выплате оговоренной суммы денежных средств в будущем, выставленное на банк и гарантированное банком. Такие тратты обычно выставляются в целях финансирования международной торговли и имеют форму поручения о выплате экспортеру указанной суммы средств на оговоренную дату в будущем за полученные товары. Банковский акцепт образуется в результате проставления банком слова «акцептовано» на тратте. Акцепт представляет собой безусловное требование со стороны владельца тратты и безусловное обязательство со стороны банка-акцептанта; в свою очередь, банк обладает требованием к трассанту, который несет обязательство выплатить банку номинальную стоимость в срок или до срока оплаты тратты. Проставляя надпись «акцептовано» на лицевой стороне тратты, банк принимает на себя первичное обязательство, гарантируя выплату средств собственнику акцепта. Банковские акцепты могут учитываться с дисконтом на вторичном рынке, причем размер дисконта будет зависеть от остаточного срока до оплаты и кредитного рейтинга банка-гаранта. Наличие надписи, свидетельствующей об обязательстве банка выплатить средства (по сути, это — вексель с двумя подписями), и возможность обращения делают банковские акцепты привлекательным активом. Банковские акцепты всегда продаются с дисконтом, а их срок составляет до 270 дней.

**Классификация**

Банковские акцепты являются инструментами денежного рынка, представляющими собой требования к банку-акцептанту, который, в свою очередь, имеет требование к трассанту. Согласно указанию *СНС 1993 года* при выполнении указанной рекомендации необходимо проявлять гибкость, учитывая особенности национальной практики и различия в характере этих инструментов.

Банковские акцепты должны включаться в состав валового внешнего долга, если их собственниками являются нерезиденты. Их следует классифицировать как *краткосрочные, инструменты денежного рынка (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет один год и менее. Если их первоначальный срок превышает один год, они должны относиться к категории облигаций и ноты. В ином случае, в зависимости от отношений между заемщиком и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание прямых инвестиций в главе 3).

**Банковские депозиты (Bank Deposits)**

Банковские депозиты — это требования к банкам, относящиеся либо к депозитам до востребования, либо к «прочим депозитам». Средства на депозитах до востребования подлежат возврату по требованию по номинальной стоимости без каких-либо ограничений или штрафных санкций и могут непосредственно использоваться для совершения платежей посредством чеков, жиро-ордеров, прямого дебетования/кредитования или других инструментов расчетов. «Прочие депозиты» включают все требования, представленные свидетельством наличия депозита (например сберегательные и срочные депозиты, депозиты до востребования, которые дают возможность незамедлительного снятия денежных средств, но не прямого перевода средств третьей стороне), а также паи и доли в ссудо-сберегательных обществах, кредитных союзах, строительных обществах и т. п., подлежащие по закону (или на практике) выплате по требованию незамедлительно или с коротким уведомлением.

**Классификация**

Банковские депозиты являются обязательствами банков и других депозитных учреждений и должны включаться в состав валового внешнего долга, если их владельцами являются нерезиденты. Их следует относить к категории *банки, краткосрочные, наличная валюта и депозиты (прочие инвестиции* в МИП), если нет подробных данных, позволяющих распределить их между краткосрочными и долгосрочными.

**Бессрочные ноты с плавающей процентной ставкой (Perpetual Floating Rate Notes)**

Долговая ценная бумага, купонная ставка которой периодически пересматривается в определенный момент на основе независимого индекса процентных ставок, например трехмесячной ставки ЛИБОР. Такие инструменты, как правило, выпускаются финансовыми учреждениями, особенно банками, а бессрочная форма придается им для того чтобы они могли повторять характеристики акционерного капитала и учитываться в качестве капитала второго уровня в соответствии с базельскими требованиями к достаточности капитала. Спрос инвесторов на бессрочные облигации с плавающей ставкой в последние годы был невысоким.

**Классификация**

Несмотря на бессрочный характер эти инструменты являются долговыми ценными бумагами, в силу того что их держатель получает определяемый в договоре денежный доход. Бессрочные облигации с плавающей ставкой в собственности нерезидентов должны вклю-



чаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги в МИП)*, если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

## В

### Варранты (Warrants)

Варранты представляют собой одну из форм производных финансовых инструментов, собственник которых наделяется правом, но не обязательством, купить у эмитента варранта или продать ему фиксированную сумму базового актива, например акций или облигаций, по согласованной договорной цене в течение оговоренного периода времени или на установленную дату. Хотя варранты во многом подобны обращающимся опционам, они отличаются тем, что исполнение варранта может приводить к созданию новых ценных бумаг и, следовательно, разводнению капитала существующих держателей облигаций или акций, в то время как обращающиеся опционы обычно предоставляют права на уже имеющиеся активы. Варранты могут выпускаться как сами по себе, так и вместе с акциями или облигациями в целях повышения привлекательности выпуска базовых инструментов. Варранты могут котироваться и продаваться отдельно на вторичном рынке.

#### Классификация

Варранты в собственности нерезидентов должны включаться в справочную статью *производные финансовые инструменты*.

### Военный долг (Military Debt)

Займы и другие кредиты, предоставленные на военные цели.

#### Классификация

Военный долг перед нерезидентами должен включаться в состав валового внешнего долга и классифицироваться в соответствии с характером долгового инструмента.

## Г

### Голосующие привилегированные акции (Participating Preferred Shares)

Представляют собой тип привилегированных акций, который предусматривает наличие у инвестора определенного права на долю прибыли или долю от остатка при расформировании эмитента (помимо получения фиксированных дивидендов). См. также *привилегированные акции (Preferred Shares)* и *неголосующие привилегированные акции (Non-participating Preferred Shares)*.

#### Классификация

Ввиду наличия требования в отношении остаточной стоимости эмитента участвующие привилегированные акции классифицируются как инструменты участия в капитале и поэтому отражаются по справочной статье *обязательства по инструментам участия в капитале*. В случаях, когда нерезидент находится в отношениях прямого инвестирования с эмитентом, такие акции относятся к справочной статье *прямые инвестиции в страну, представляющую отчетность: участие в капитале и реинвестированные доходы*.

## Д

### Двухвалютные облигации (Dual Currency Bonds)

Двухвалютные облигации представляют собой категорию долговых ценных бумаг, характеризующуюся тем, что валюта, в которой осуществляются выплаты процентов и/или основной суммы, отличается от валюты, в которой данная облигация была выпущена. Выпуск облигаций, индексируемых по валюте, стал следствием развития рынка валютных свопов, что привело к расширению круга валют, в которых выпускаются международные облигации.

#### Классификация

Двухвалютные облигации в собственности нерезидентов должны учитываться в составе валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги в МИП)*, если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между заемщиком и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

### Депозитарные расписки (Depository Receipts)

Депозитарные расписки предоставляют хозяйствующей единице-нерезиденту возможность размещать свои акции или долговые обязательства на рынке другой страны в форме, которая является более приемлемой для инвесторов на этом рынке. Банк-депозитарий покупает базовую иностранную ценную бумагу, а затем выпускает расписки в более приемлемой для инвесторов валюте. Инвесторы вправе обменивать свои депозитарные расписки на базовую ценную бумагу в любой момент времени. См. также *американские депозитарные расписки* (American Depository Receipts) и *депозитарные расписки на предъявителя* (Bearer Depository Receipts).

#### Классификация

Депозитарные расписки классифицируются в соответствии с природой базового инструмента, лежащего в их основе. Объясняется это тем, что посредник-«эмитент» не включает базовую ценную бумагу в свой баланс, а оказывает лишь содействие в проведении сделки. Поэтому заемщиком является эмитент базовой ценной бумаги. Депозитарные расписки в собственности нерезидентов должны включаться в состав валового внешнего долга, если базовая ценная бумага представляет собой долговую ценную бумагу. Эти расписки следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты* (*портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). Если базовый инструмент представляет собой акцию, то его следует относить к справочной статье *обязательства по инструментам участия в капитале*. Если нерезидент находится в отношениях прямого инвестирования с эмитентом, то тогда такие инструменты классифицируются по справочной статье *прямые инвестиции в стране, представляющей отчетность: участие в капитале и реинвестированные доходы*.

### Депозитарные расписки на предъявителя (Bearer Depository Receipts (BDR))

Разновидность депозитарной расписки, выписываемой на предъявителя, а не в именной форме. См. *депозитарные расписки* (Depository Receipts).

#### Классификация

Депозитарные расписки на предъявителя классифицируются в зависимости от природы базового инстру-

мента, который лежит в их основе. Объясняется это тем, что посредник-«эмитент» не принимает базовую ценную бумагу на свой баланс, а просто оказывает содействие в проведении сделки. Поэтому дебитором является эмитент базовой ценной бумаги. В случаях, когда держателями этих инструментов являются нерезиденты, их следует включать в валовой внешний долг. Депозитарные расписки на предъявителя следует относить к категории *долгосрочные, облигации и ноты* (*портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их первоначальный срок составляет один год и менее, они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

### Депозитный сертификат (ДС) (Certificate of Deposit (CD))

Выписываемое банком свидетельство, удостоверяющее наличие депозита в этом банке, помещенного на указанный срок под указанную ставку процента. ДС по сути являются формой обращающихся срочных депозитов (засвидетельствованных сертификатом). ДС широко выпускаются на внутренних и международных рынках и, как правило, представляют собой инструменты на предъявителя, эмитируемые по номиналу на первоначальный срок от одного до шести месяцев, хотя встречаются ДС со сроком до шести лет. Процентные расходы обычно подлежат выплате при наступлении срока погашения в случае выпусков ДС на срок один год и менее или на полугодовой основе в случае выпусков на более длительные сроки. Ставка процента по каждому конкретному ДС устанавливается в зависимости от ряда факторов: текущей рыночной конъюнктуры; номинала сертификата; а также репутации банка-эмитента на рынке. ДС, как правило, являются высоколиквидными инструментами, которые предоставляют банкам возможность привлекать средства из более дешевых источников, чем заимствования на межбанковском рынке.

#### Классификация

ДС в собственности нерезидентов должны учитываться в составе валового внешнего долга. ДС с первоначальным сроком погашения один год и менее следует классифицировать как *краткосрочные, инструменты денежного рынка* (*портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), а ДС с первоначальным сроком свыше одного года следует относить к *облигациям и нотам*. Незначительная часть ДС, как известно,

может иметь форму необращающихся сертификатов, и такие сертификаты, находящиеся в собственности нерезидентов, должны классифицироваться как *банки, краткосрочные, наличная валюта и депозиты (прочие инвестиции в МИП)*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

### Депозиты во взаимных обществах (Deposits in Mutual Associations)

Депозиты в форме паев (акций) или аналогичных свидетельств наличия вклада, выпускаемых взаимными ассоциациями, такими как ссудо-сберегательные общества, строительные общества, кредитные союзы и т. п., классифицируются как банковские депозиты. См. *банковские депозиты* (Bank Deposits).

#### Классификация

Депозиты во взаимных ассоциациях в собственности нерезидентов должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *банки, краткосрочные, наличная валюта и депозиты (прочие инвестиции в МИП)*.

## 3

### Займы в форме валютного пула (Currency Pool Loans)

Займы в форме валютного пула, предоставляемые Всемирным банком и региональными банками развития, представляют собой мультивалютный инструмент, выраженный в эквиваленте долларов США, причем валютная структура является одной и той же (представляет собой единый пул) для всех заемщиков. Всемирный банк гарантирует, что по меньшей мере 90 процентов долларового эквивалента стоимости валютного пула будет поддерживаться по фиксированному валютному соотношению 1 доллар США/125 японских иен/1 евро. Указанные соотношения не изменялись начиная с 1991 года, за исключением того что до введения евро соотношения валют поддерживались в виде фиксированного соотношения 1 доллар США/125 японских иен/эквивалент 2 немецких марок (состоящий из немецких марок, нидерландских гульденов и швейцарских франков). Предоставляемая сумма валют переводится в эквивалентную сумму в долларах США по соответствующему курсу обмена на день предоставле-

ния средств. После этого сумма эквивалента в долларах США делится на стоимость единицы пула на день предоставления средств, и таким образом определяются предоставляемые единицы пула. Единицы пула представляют собой суммы, которые должен будет погасить заемщик. По наступлении срока погашения единиц пула последние вновь переводятся в сумму долларового эквивалента по складывающейся стоимости единицы пула. Таким образом, стоимость единицы пула можно рассматривать как обменный курс, применяемый при переводе этих единиц в эквивалент в долларах США, при том что эта стоимость изменяется ежедневно в соответствии с колебаниями обменных курсов валют в составе пула. Стоимость единицы пула определяется путем деления долларового эквивалента валют в составе пула на общее количество непогашенных единиц пула. При повышении курса доллара США относительно других валют пула стоимость единицы пула будет уменьшаться.

#### Классификация

Займы в форме валютного пула, привлеченные страной-заемщиком, должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *кредиты и займы (прочие инвестиции в МИП)*.

### Золотые свопы (Gold Swaps)

Золотой своп заключается в обмене золота на депозиты в иностранной валюте на основе договоренности о том, что на согласованную дату в будущем будет проведена обратная операция по оговоренной цене золота. Сторона, принимающая золото (предоставляющая денежные средства), как правило, не отражает это золото в своем балансе, а сторона, передающая золото (принимающая денежные средства), обычно не списывает его со своего баланса. Таким образом, операция является аналогичной соглашению об обратном выкупе (РЕПО) и должна отражаться в учете как обеспеченный кредит. См. приложение II; см. также *соглашения об обратном выкупе* (РЕПО) (Repurchase Agreements) в части 2 настоящего приложения.

#### Классификация

Для стороны, принимающей денежные средства, золотой своп классифицируется как кредит, и поэтому средства, заимствуемые в рамках золотого свопа у нерезидента, включаются в валовой внешний долг. Соответствующее долговое обязательство должно классифицироваться как *кредиты и займы (прочие инвестиции в МИП)*.

## И

**Иностранные облигации (Foreign Bonds)**

Иностранная облигация — это ценная бумага, которая выпускается заемщиком-нерезидентом на внутреннем фондовом рынке страны, не являющейся страной этого заемщика, и которая обычно выражается в валюте этого рынка. Размещение выпусков может быть публичным или закрытым. Такие облигации обычно приобретают характеристики, свойственные внутреннему рынку страны, в которой они выпускаются, например в плане условий регистрации (на предъявителя или в именной форме), проведения расчетов и механизма выплат по купонам. Распространенными примерами иностранных облигаций являются облигации «янки» (выпускаемые на рынке США), облигации «самурай» (в Японии) и облигации «бульдог» (Соединенное Королевство).

**Классификация**

Если собственником иностранных облигаций является нерезидент (что наиболее вероятно ввиду выпуска этих облигаций на иностранных рынках), то эти облигации должны учитываться в составе валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

**Инструменты денежного рынка (Money Market Instruments)**

Инструменты денежного рынка — это долговые ценные бумаги, обычно предоставляющие их собственнику безусловное право на получение установленной фиксированной суммы денег на указанную дату. Торговля этими инструментами, как правило, осуществляется на организованных рынках, где они продаются с дисконтом, устанавливаемым в зависимости от процентной ставки и остаточного срока до погашения. К таким инструментам относятся казначейские векселя, коммерческие и финансовые бумаги, банковские акцепты, обращающиеся депозитные сертификаты (с первоначальным сроком один год и менее) и краткосрочные ноты, выпускаемые в рамках эмиссионных программ с поддержкой андеррайтера.

**Классификация**

Инструменты денежного рынка в собственности нерезидентов должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *краткосрочные, инструменты денежного рынка (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП). В ином случае, в зависимости от отношений между заемщиком и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

**Инструменты участия в капитале (Equity)**

В состав ценных бумаг, обеспечивающих участие в капитале, входят все инструменты и регистрационные записи, удостоверяющие наличие требований к остаточной стоимости корпорации, после того как были удовлетворены требования всех кредиторов.

**Классификация**

Ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале, отражаются по справочной статье *обязательства по инструментам участия в капитале*. Если нерезидент находится в отношениях прямого инвестирования с эмитентом, то в этом случае такие ценные бумаги должны относиться к справочной статье *прямые инвестиции в стране, представляющей отчетность: участие в капитале и реинвестированные доходы*.

**Использование кредита и займов МВФ (Use of IMF Credit and Loans)**

В эту категорию входят заимствования ресурсов МВФ государствами-членами за исключением займов, взятых в счет позиции страны по резервному траншу. Использование кредита и займов МВФ включает покупки и займы в рамках механизмов «стэнд-бай», расширенного кредитования, финансирования структурной перестройки, расширенного финансирования структурной перестройки и финансирования системных преобразований, а также займов из Трастового фонда.

**Классификация**

Использование кредита и займов МВФ должно включаться в состав валового внешнего долга по статье *органы денежно-кредитного регулирования, кредиты и займы (прочие инвестиции* в МИП). Ввиду особенностей порядка бухгалтерского учета в МВФ использование кредита и займов МВФ может рассматриваться как операция, обладающая некоторыми из характеристик свопа



валют. Однако поскольку кредит МВФ предоставляется в СДР, платежи исчисляются в СДР, а процентная ставка устанавливается в привязке к СДР, то такую операцию рекомендуется классифицировать в соответствии с ее экономической природой — как кредит.

## К

### Казначейские векселя (Treasury Bills)

Представляют собой распространенную форму государственных краткосрочных долговых обязательств; казначейские векселя выпускают органы государственного управления многих стран мира. Казначейские векселя, выпуск которых, как правило, организуется через центральные банки, обычно имеют сроки погашения от четырех недель до двух лет и предусматривают размещение с дисконтом от номинала и погашение по номинальной стоимости.

#### Классификация

Казначейские векселя представляют собой долговые инструменты, поэтому они должны включаться в состав валового внешнего долга, если их владельцами являются нерезиденты. Их следует классифицировать как *краткосрочные, инструменты денежного рынка (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок погашения составляет один год и менее. Если их первоначальный срок погашения составляет свыше одного года, то их следует отнести к категории *долгосрочные, облигации и ноты*.

### Коммерческие бумаги (Commercial Paper (CP))

Коммерческая бумага — это не обеспеченное залогом обещание заплатить определенную сумму на указанную дату погашения, выпускаемое в форме ценной бумаги на предъявителя. При помощи коммерческих бумаг корпорации могут привлекать краткосрочные средства непосредственно от конечных инвесторов, используя либо продажи, осуществляемые собственными группами по реализации коммерческих бумаг, либо размещения через банки-дилеры. Коммерческие бумаги носят краткосрочный характер, со сроками погашения от одного дня («овернайт») до одного года, и обычно продаются с дисконтом. На нескольких рынках на бумаги выплачивается купон. Размер выпуска обычно составляет от 100 000 долларов до примерно 1 млрд долларов. Коммерческие бумаги позволяют обойтись без финансовых посредников на рынках краткосрочных средств и поэтому могут представлять собой более дешевый вариант финансирования для корпораций. Однако необеспеченный характер этих обязательств повышает значение кредитоспособности эмитента для инвестора. Компании с низким кредитным рейтингом могут

повысить этот рейтинг в отношении конкретного выпуска, если они обратятся к своему банку или страховой компании за предоставлением гарантии третьей стороны или же, возможно, если они выпустят коммерческие бумаги в рамках механизма множественных вариантов финансирования, предусматривающего создание резервной кредитной линии на случай, если выпуск окажется неудачным.

#### Классификация

Коммерческие бумаги в собственности нерезидентов должны учитываться в составе валового внешнего долга. Эти бумаги следует классифицировать как *краткосрочные, инструменты денежного рынка (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП). В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). При выпуске коммерческих бумаг с дисконтом этот дисконт представляет собой процентный доход.

### Конвертируемые облигации (Convertible Bonds)

Конвертируемая облигация — это облигация с фиксированной ставкой процента, которую инвестор может, по своему выбору, конвертировать в акции заемщика или его материнской компании. Цена, по которой облигация конвертируется в акции, устанавливается в момент выпуска, как правило, с надбавкой к рыночной цене акций в этот момент. Возможность конверсии облигации может быть реализована на указанную дату в будущем или в течение определенного периода — «окна». Право на конверсию неразрывно связано с долговым обязательством. Данный инструмент предоставляет инвестору возможность получать выгоду от повышения стоимости базового актива компании, ограничивая при этом степень риска. Ставка купона, выплачиваемого по конвертируемой облигации, обычно превышает ставку дивиденда по базовым акциям на момент выпуска и в то же время уступает ставке сопоставимой облигации, не предусматривающей возможности конверсии. С точки зрения инвестора, ценность конвертируемой облигации определяется дополнительным доходом от облигации, получаемым сверх дохода от дивиденда по базовым акциям.

#### Классификация

Конвертируемые облигации в собственности нерезидентов должны учитываться в составе валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долго-*



срочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории инструменты денежного рынка. В ином случае, в зависимости от отношений между заемщиком и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). При конверсии облигаций в акции долг погашается. Выпущенные акции отражаются по справочной статье обязательства по инструментам участия в капитале. Если нерезидент состоит в отношении прямого инвестирования с эмитентом, то в этом случае инструменты участия относятся к справочной статье *прямые инвестиции в стране, представляющей отчетность: участие в капитале и реинвестированные доходы*.

### Кредитная нота (Credit-Linked Note)

Так называемая структурированная ценная бумага, в составе которой объединены кредитный финансовый производный инструмент и обычная облигация.

#### Классификация

Кредитные ноты в собственности нерезидентов должны учитываться в составе валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги в МИП)*. В ином случае, в зависимости от отношений между заемщиком и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). Кредитный финансовый производный инструмент считается неотъемлемой частью облигации и не подлежит отдельной стоимостной оценке и классификации.

### Кредитные финансовые производные инструменты (Credit Derivatives)

Производные инструменты, обеспечивающие рынок кредитных рисков. Инвесторы применяют кредитные деривативы для приобретения или сокращения позиции, связанной с кредитным риском. Кредитный дериватив позволяет инвестору принять в расчет фактор кредитоспособности эмитента (эмитентов) базового инструмента (инструментов), не обязательно подвергая при этом риску основную сумму обязательства (хотя кредитные деривативы могут быть встроены в ценную бумагу). Например, кредитор намеревается предоставить кредит заемщику, но желает оградить себя от рис-

ка дефолта последнего. Кредитор «покупает» защиту в форме свопа кредитного дефолта — обменивает надбавку на риск, присутствующую в составе процентной ставки, на денежный платеж в случае дефолта. Кроме того, кредитные деривативы применяются для обхода национальных правил, регулирующих инвестиции, например, в случаях, когда иностранным инвесторам запрещено вкладывать средства в ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале, иностранный инвестор может заключить своп на совокупный доход, согласно которому он будет выплачивать справочную ставку, например ставку ЛИБОР, в обмен на совокупный доход (дивиденды и прирост/снижение стоимости капитала) по ценной бумаге, обеспечивающей участие в капитале. Еще одним распространенным инструментом является опцион на спред, структура выплат по которому зависит от спреда между процентными ставками по долговым обязательствам страны с формирующимся рынком и, например, облигациям Казначейства США.

#### Классификация

Все контракты на кредитные финансовые производные инструменты, одним из контрагентов которых является нерезидент, отражаются по справочной статье *производные финансовые инструменты*.

### Кредиты и займы (Loans)

К кредитам и займам относятся финансовые активы, которые создаются в результате предоставления средств кредитором напрямую заемщику через механизм, в соответствии с которым ссудодатель либо не получает никакой ценной бумаги, свидетельствующей о проведении операции, либо получает необращающийся документ или инструмент. В состав кредитов и займов включаются ссуды на финансирование торговли, другие кредиты и авансы (включая ипотечные), использование кредита МВФ и займов от МВФ. Кроме того, к кредитам и займам относятся финансовый лизинг и соглашения об обратном выкупе (РЕПО). Кредиты и займы могут погашаться в национальной или иностранной валюте (валютах).

#### Классификация

Кредиты и займы, предоставленные нерезидентами резидентам, должны включаться в состав валового внешнего долга как *кредиты и займы (прочие инвестиции в МИП)*. В ином случае, в зависимости от отношений между заемщиком и кредитором, эти долговые обязательства могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

**Н****Наличная валюта (Currency)**

Наличная валюта состоит из банкнот и монет, находящихся в обращении и широко используемых для осуществления платежей.

**Классификация**

Национальная наличная валюта в собственности нерезидентов учитывается в составе валового внешнего долга по статье органы денежно-кредитного регулирования (или, возможно, банки), краткосрочные, наличная валюта и депозиты (*прочие инвестиции* в МИП).

**Неголосующие привилегированные акции (Nonparticipating Preferred Shares)**

Разновидность привилегированных акций, выплаты «дивидендов» по которым (обычно по фиксированной ставке) рассчитываются с помощью заранее установленной формулы, а не определяются размерами доходов эмитента. Иными словами, инвестор не участвует в распределении прибыли (если таковая имеется) среди акционеров и не получает никакой части от остатка при расформировании эмитента. См. также *привилегированные акции* (Preferred shares) и *голосующие привилегированные акции* (Participating preferred shares).

**Классификация**

Неголосующие привилегированные акции являются долговыми инструментами и поэтому должны включаться в состав валового внешнего долга, если их собственниками являются нерезиденты. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты* (*портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *краткосрочные, инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

**Необращающиеся долговые обязательства (Nontraded Debt)**

Долговые инструменты, которые обычно не являются предметом купли-продажи или не обращаются на организованных или иных финансовых рынках.

**Классификация**

Зависит от характера инструмента.

**Ноты с переменной процентной ставкой (Variable Rate Notes (VRN))**

Эти ценные бумаги обладают стандартными характеристиками облигаций с переменной ставкой. Вместе с тем, если типичной особенностью облигаций с переменной ставкой является наличие фиксированного спреда относительно справочного индекса, то в случае нот с переменной ставкой спред относительно ЛИБОР изменяется во времени в зависимости от изменения представлений о степени кредитного риска эмитента этих бумаг. Величина спреда пересматривается на каждую дату ролловера (обычно раз в три месяца) в ходе переговоров между эмитентом и палатой-организатором. Такие бумаги обычно выпускаются без срока погашения (то есть являются бессрочными), однако встречаются выпуски с фиксированным сроком погашения пять лет и более. Ноты с переменной процентной ставкой обычно предусматривают опцион «пут», согласно которому существующие держатели этих нот имеют право продать их главному менеджеру синдиката-эмитента по номиналу на любую дату выплаты процентов.

**Классификация**

Ноты с переменной процентной ставкой в собственности нерезидентов должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты* (*портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между заемщиком и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). Опцион «пут», встроенный в такой инструмент, не подлежит отдельной стоимостной оценке и классификации.

**О****Обеспеченные долговые обязательства (ОДО) (Collateralized Debt Obligations)**

Обеспеченные долговые обязательства (ОДО) — это облигации, выплаты дохода и основной суммы по которым зависят от пула инструментов. Обычно обеспечением ОДО выступает диверсифицированный пул ссудных и облигационных инструментов, которые либо приобретаются на вторичном рынке, либо находятся на балансе коммерческого банка. Отличие ОДО от обеспеченных активами ценных бумаг, которые обеспечиваются пулом однородных инструментов, таких как ипотечные кредиты и ссуды по кредитным картам,

заключается в диверсифицированном характере инструментов, служащих обеспечением. Поскольку выплата дохода и погашение основной суммы зависит от финансовых результатов по базовым инструментам, то существует вероятность досрочного погашения. Эмитенты нередко делают выпуск ценной бумаги на несколько траншей, с тем чтобы в случае досрочных выплат сначала погашался первый транш, за ним второй и так далее. Цена различных траншей устанавливается с учетом вероятности досрочного погашения.

### Классификация

ОДО в собственности нерезидентов должны учитываться в составе валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги в МИП)*, если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между заемщиком и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). Учет этих ценных бумаг при любом размере непогашенной суммы представляет особую проблему, в силу того что в любой момент могут быть произведены частичные платежи в погашение основной суммы. Поэтому простая переоценка первоначальной номинальной стоимости на основе рыночных цен на конец периода будет приводить к завышению данных об остатках в случае, если такой частичный платеж в погашение имел место.

### Облигации Брейди (Brady Bonds)

Облигации Брейди, названные так в честь Министра финансов США Николаса Брейди, возникли в связи с планом Брейди. Этот план был разработан в конце 1980-х годов с целью сокращения долга коммерческим банкам, а также сумм обслуживания этого долга для ряда стран с развивающимися рынками на добровольных началах и на основе рыночного подхода. Облигации Брейди выпускались странами-заемщиками в обмен на кредиты коммерческих банков (и, в ряде случаев, невыплаченные проценты). По сути эти облигации предоставили в распоряжение стран-заемщиков механизм, позволяющий реструктурировать существующие долговые обязательства. Облигации выражаются в долларах США и «выпускаются» на международных рынках. Основная сумма обычно (но не всегда) обеспечивается специально выпущенными 30-летними облигациями Казначейства США с нулевым купоном, покупка которых осуществляется страной-заемщиком за счет средств, представляющих собой определенное

сочетание средств МВФ, Всемирного банка и собственных валютных резервов. Выплаты процентов по облигациям Брейди в ряде случаев гарантируются ценными бумагами с инвестиционным рейтингом не менее АА, депонированными в Федеральном резервном банке Нью-Йорка. Облигации Брейди превосходят по своей обращаемости первоначальные банковские кредиты и выпускаются в различных формах. Ниже перечисляются их основные виды.

- *Облигации, размещаемые по номиналу.* Облигации, выпускаемые на ту же стоимость, что и первоначальный кредит, но при этом купонная ставка ниже рыночной. Выплаты по основной сумме и процентам по этим облигациям обычно гарантируются.
- *Дисконтные облигации.* Облигации, выпускаемые с дисконтом к первоначальной стоимости кредита, но с купоном, равным рыночной ставке. Выплаты по основной сумме и процентам по этим облигациям обычно гарантируются.
- *Облигации, выпускаемые в порядке конверсии долга.* Облигации, выпускаемые на ту же стоимость, что и первоначальный кредит, но на условии, что «новый» кредит будет предоставлен в форме облигаций нового финансирования.
- *Облигации, выпущенные в порядке снижения процентных ставок в начальный период.* Облигации, выпускаемые с фиксированным купоном с низкой ставкой, которая после первых нескольких лет возрастает.

Существуют и другие, менее распространенные виды этих облигаций.

### Классификация

Облигации Брейди в собственности нерезидентов должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги в МИП)*. При выпуске облигаций Брейди первоначальный кредит считается погашенным, если иное не предусмотрено условиями выпуска облигаций Брейди. Любое сокращение долга в номинальном выражении должно быть отражено в отчетности (см. главу 8). Первоначальная покупка обеспечения основной суммы (облигаций Казначейства США) представляет собой отдельную операцию и классифицируется как долг Соединенных Штатов.

### Облигации, индексируемые по валюте (Currency-Linked Bonds)

Облигация, купон и/или стоимость погашения которой привязаны к изменениям валютного курса. Примерами облигаций такого вида являются облигации «тесобонос», которые выпускались мексиканскими банками в 1994 году. Эти облигации выпускались и подлежали

погашению в песо, но их стоимость погашения была привязана к изменениям курса доллара США к мексиканскому песо. При снижении курса мексиканского песо стоимость погашения увеличивалась.

### Классификация

Находящиеся в собственности нерезидентов облигации, доходность которых привязывается к изменениям валютного курса, должны учитываться в составе валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования (см. описание прямых инвестиций в главе 3).

### Облигации и ноты (Bonds and Notes)

Облигации и другие долговые ценные бумаги являются долговыми ценными бумагами с первоначальным сроком погашения свыше одного года. Как правило, они обращаются (или являются объектами купли-продажи) на организованных и других рынках финансовых инструментов. Держатель облигаций и нот обычно имеет безусловное право на получение фиксированного денежного дохода или оговоренного в договоре переменного денежного дохода. Наряду с этим держатель облигаций и нот, кроме бессрочных облигаций, имеет безусловное право на получение фиксированной суммы в виде погашения основного долга на оговоренную дату или даты.

### Классификация

Облигации и другие долговые ценные бумаги в собственности нерезидентов должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП). В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

### Облигации/долговые обязательства с варрантом на покупку акций (Equity Warrant Bond (Debt-with-Equity Warrants))

Облигации с варрантом на покупку акций — это долговые ценные бумаги, которые включают варрант, предо-

ставляющий держателю возможность покупки инструментов участия в капитале эмитента, его материнской компании или иной компании в течение заранее оговоренного периода или на конкретную дату по фиксированной договорной цене. Варранты являются отдельными и могут обращаться на рынке отдельно от долговой ценной бумаги. Исполнение варранта на покупку акций обычно приводит к возрастанию стоимости выпущенных эмитентом ценных бумаг, поскольку задолженность не замещается акциями, а остается непогашенной до наступления даты погашения. Выпуск облигаций с варрантом на покупку акций позволяет снизить стоимость финансирования для заемщиков, поскольку инвесторы, как правило, бывают готовы согласиться на более низкую доходность в ожидании будущей прибыли, получаемой от исполнения варранта.

### Классификация

Варрант может отделяться и обращаться независимо от долговой ценной бумаги, и поэтому оба этих инструмента должны отражаться в отчетности отдельно. Облигации, владельцами которых являются нерезиденты, должны учитываться в составе валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между заемщиком и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). Все варранты в собственности нерезидентов должны отражаться по справочной статье *производные финансовые инструменты*.

### Облигации с нулевым купоном (Zero Coupon Bonds)

Ценная бумага с разовой выплатой, не предусматривающая выплат процентов в течение срока действия облигации. Облигация продается с дисконтом от номинала, а доход по ней полностью выплачивается при наступлении срока погашения. Разница между дисконтированной ценой выпуска и номиналом или стоимостью погашения отражает рыночную ставку процента в момент выпуска и срок, остающийся до погашения. Чем дольше срок до погашения облигации и чем выше процентная ставка, тем больше величина дисконта относительно номинала или стоимости погашения. С точки зрения инвестора облигации с нулевым купоном и с большим дисконтом обладают четырьмя особыми преимуществами:



- получение дохода в виде прироста стоимости капитала может давать определенные выгоды в плане налогообложения по сравнению с непосредственным получением дохода;
- полностью или практически полностью (в случае облигаций с большим дисконтом) исключается риск реинвестирования (возможности снижения процентных ставок в момент, когда наступит срок выплат по купонам и возникнет необходимость в реинвестировании);
- облигация с нулевым купоном обладает более продолжительной «дюрацией», чем облигации с сопоставимым сроком погашения, предусматривающие выплаты процентов по фиксированной или переменной ставке, что делает цену такой облигации более чувствительной к изменениям процентных ставок;
- облигация с нулевым купоном является инструментом с высокой степенью леввериджа в том смысле, что относительно небольшие первоначальные затраты дают возможность получения крупной номинальной суммы.

См. также *облигации с большим дисконтом* (Deep Discount Bonds).

### Классификация

Облигации с нулевым купоном в собственности нерезидентов должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

### Облигации со встроенным опционом «колл» (Bonds with an Embedded Call Option)

Облигация, которая предоставляет эмитенту право на выкуп облигации в оговоренный срок или до наступления этого срока. Стоимость этого права обычно находит свое отражение в ставке процента по облигации.

### Классификация

Облигации со встроенным опционом «колл» в собственности нерезидентов должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифициро-

вать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

### Облигации со встроенным опционом «пут» (Bonds with an Embedded Put Option)

Облигация, которая предоставляет кредитору право продать облигацию эмитенту на оговоренную дату или до наступления этой даты, а также в случае наступления определенных обстоятельств, например снижения кредитного рейтинга эмитента. Это право, как правило, отражается в ставке процента по облигации.

### Классификация

Облигации со встроенным опционом «пут» в собственности нерезидентов должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). Опцион считается неотъемлемой частью облигации, поэтому он не подлежит отдельной стоимостной оценке и классификации.

### Облигация с большим дисконтом (Deep Discount Bond)

Облигация, предусматривающая выплаты низких процентов и выпускаемая со значительным дисконтом к номиналу. См. также *облигации с нулевым купоном* (Zero-Coupon Bonds).

### Классификация

Облигации с большим дисконтом в собственности нерезидентов должны учитываться в составе валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный



срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

### Облигация с переменной процентной ставкой (Variable-Rate Bond)

Облигация, выплаты процентов по которой привязаны к тому или иному справочному индексу (например ЛИБОР) или же к цене конкретного сырьевого товара или финансового инструмента, которая, как правило, постоянно меняется с течением времени под воздействием рыночных факторов.

#### Классификация

Облигации с переменной процентной ставкой в собственности нерезидентов должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти *ценные бумаги могут классифицироваться как прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

### Облигация с привязкой к акциям (Equity-Linked Bond)

Облигация с привязкой к акциям обладает чертами долгового обязательства и акции. Такие облигации представляют собой долговой инструмент, содержащий опцион на покупку по фиксированной цене (либо путем конверсии существующего долга, либо путем реализации права на покупку) доли в капитале эмитента, его материнской компании или иной компании. Такие инструменты обычно выпускаются в периоды повышения цен на фондовых рынках, поскольку компании могут привлекать средства по процентным ставкам ниже рыночных, а инвесторы получают процентные платежи и, потенциально, резервируют за собой возможность получать выгоды от прироста стоимости капитала.

#### Классификация

Облигации с привязкой к акциям, если они находятся в собственности нерезидентов, должны учитываться в

составе валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между заемщиком и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). Если облигации конвертируются в акции, то долговое обязательство погашается. Выпускаемые акции отражаются по справочной статье *обязательства по инструментам участия в капитале*. Если нерезидент находится в отношениях прямого инвестирования с эмитентом, то такое участие в капитале относится к справочной статье *прямые инвестиции в страну, представляющую отчетность: участие в капитале и реинвестированные доходы*. См. также *облигации с варрантом на покупку акций* (Equity Warrant Bonds) и *варранты* (Warrants).

### Облигация с фиксированной ставкой (Fixed-Rate Bond)

Облигация, выплаты купона по которой остаются неизменными на протяжении всего срока существования облигации или в течение определенного числа лет. См. также *облигация с переменной ставкой* (Variable-Rate Bond).

#### Классификация

Облигации с фиксированной ставкой в собственности нерезидентов должны учитываться в составе валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между заемщиком и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

### Обратные операции с ценными бумагами (Reverse Security Transactions)

См. приложение II.

### Операционный лизинг (Operational Leases)

Операционный лизинг представляет собой соглашение, предусматривающее передачу машин или

оборудования в аренду на оговоренный срок, продолжительность которого меньше полного ожидаемого срока службы данных машин или оборудования. Операционный лизинг, как правило, предполагает, что арендодатель содержит в нормальном рабочем состоянии парк оборудования, которое может предоставляться в аренду немедленно или с непродолжительной задержкой; что это оборудование может предоставляться в аренду на различные периоды времени; что арендодатель (что бывает нередко) несет ответственность за текущее обслуживание и ремонт оборудования в качестве одной из услуг, оказываемых арендатору. При операционном лизинге право собственности на оборудование не переходит в другие руки; считается, что арендодатель на постоянной основе оказывает услугу арендатору.

#### **Классификация**

Операционный лизинг является не финансовым инструментом, а услугой, стоимость которой начисляется непрерывно. Любые платежи в рамках операционного лизинга учитываются либо как предоплата услуг (возникновение требования по торговому кредиту к арендодателю), либо как рассрочка платежа за предоставленные услуги (погашение обязательства по торговому кредиту перед арендодателем).

#### **Опционы (Options)**

Опцион — это контракт, наделяющий покупателя правом, но не обязательством, купить у продавца опциона (опцион «колл») или продать ему (опцион «пут») конкретный базовый актив — реальный или финансовый — по согласованной договорной цене (цене исполнения) на оговоренную дату или до ее наступления.

#### **Классификация**

Опционы в собственности нерезидентов должны включаться в справочную статью *производные финансовые инструменты*.

#### **Остатки на счетах ностро и востро (Balances on Nostro and Vostro accounts)**

Счет ностро (наш у них) — это счет банка, представляющего отчетность, в другом банке, а счет востро (ваш у нас) или лоро — это счет другого банка в банке, представляющем отчетность.

#### **Классификация**

Пассивные позиции по счетам ностро и востро должны включаться в состав валового внешнего долга.

В зависимости от характера счета эти позиции должны относиться либо к категории *банки, краткосрочные, наличная валюта и депозиты*, либо к категории *кредиты и займы (прочие инвестиции в МИП)*.

## **П**

#### **Паи взаимных фондов (Mutual Fund Shares)**

Взаимные фонды — это финансовые организации, с помощью которых инвесторы объединяют свои средства в целях инвестирования в диверсифицированный портфель ценных бумаг. Паи в таком фонде, приобретаемые индивидуальными инвесторами, представляют собой участие в пуле базовых активов, иными словами, инвесторы обладают долей в капитале. Поскольку выбором активов занимаются профессиональные менеджеры, взаимные фонды предоставляют индивидуальным инвесторам возможность вкладывать средства в диверсифицированный, управляемый на профессиональном уровне портфель ценных бумаг без необходимости самим вникать в подробности деятельности отдельных компаний, выпускающих акции и облигации. Как правило, менеджеры фондов обязаны предоставлять инвесторам достаточную информацию о рисках и затратах, связанных с инвестированием в конкретные фонды.

#### **Классификация**

Если паи во взаимных фондах находятся в собственности нерезидентов, то они являются инвестициями в участие в капитале и должны включаться в справочную статью *обязательства по инструментам участия в капитале*.

#### **Перманентные процентные акции (Permanent Interest Bearing Shares (PIBS))**

Представляют собой акции с отсроченным дивидендом, которые выпускаются взаимными обществами. В случае расформирования общества приоритетность таких акций ниже, чем у обыкновенных акций (которые во взаимных обществах скорее напоминают депозиты, чем акционерный капитал) и всех других обязательств (в том числе субординированного долга). Они составляют «перманентный» капитал. В Соединенном Королевстве нормативными положениями установлено, что такие инструменты не дают права на участие в распределении прибыли, но предполагают выплату заранее определенных (но не обязательно фиксированных) процентов, сумма которых не связана с прибылью эмитента; проценты не подлежат выплате, если это приведет к нарушению нормативов достаточности капитала, и не являются кумулятивными; в то же время допускается выпуск дополнительных перманент-

ных процентных акций вместо выплаты дивидендов в денежной форме.

### Классификация

Перманентные процентные акции являются долговыми инструментами, в силу того что они представляют собой форму неголосующих привилегированных акций (на том основании, что держатели этих инструментов не участвуют в распределении прибыли общества). Если такие акции находятся в собственности нерезидентов, то они должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

### Привилегированные акции (Preferred Shares)

Привилегированные акции представляют собой категорию акционерного капитала, пользующуюся приоритетом перед обыкновенными акциями в плане получения дивидендов и распределения активов при расформировании корпоративного предприятия. Инвесторы, купившие привилегированные акции, практически не обладают контролем над решениями компании: их право голоса, как правило, ограничивается лишь случаями рассмотрения вопросов о внесении изменений в права, предоставляемые привилегированными акциями. Привилегированные акции являются именными ценными бумагами. Такие акции обычно предусматривают выплаты дивидендов по фиксированной ставке, рассчитываемой по заранее установленной формуле, однако некоторые из них дают право на участие в прибыли эмитента.

### Классификация

Привилегированные акции классифицируются как ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале, если они являются голосующими, и как долговые ценные бумаги, если они являются неголосующими. См. статьи *неголосующие привилегированные акции* и *голосующие привилегированные акции* (Nonparticipating и Participating Preferred Shares), содержащие конкретные требования относительно классификации.

### Просроченная задолженность (Arrears)

Суммы, по которым просрочены сроки платежей и которые остаются невыплаченными. К их числу относят-

ся суммы, предусмотренные графиком обслуживания долга, по которым наступил срок, но которые не были выплачены кредитору (кредиторам).

В рамках Парижского клуба просроченная задолженность — это невыплаченные суммы, срок платежа по которым наступает до периода консолидации. См. *Парижский клуб* (Paris Club), *кредитор* (creditor) и *период консолидации* (consolidation period) в приложении III.

### Классификация

Просроченная задолженность по выплате основного долга и/или процентов отражается в отчетности как новые краткосрочные обязательства. Если эти новые инструменты находятся в собственности нерезидентов, то они должны отражаться в составе валового внешнего долга как *просроченная задолженность*. Что касается первоначального займа, то непогашенный долг по нему должен отражаться, как если бы он представлял собой долг, основная сумма и проценты по которому были выплачены в соответствии с графиком.

### Простой вексель (Promissory Note)

Безусловное обязательство выплатить определенную сумму по требованию на оговоренную дату погашения. Простые векселя широко используются в международной торговле в качестве безопасного средства платежа. Они выставляются (выписываются) импортером в пользу экспортера. Индоссирование векселя последним, в случае кредитоспособности импортера, означает передачу векселя.

### Классификация

Простые векселя являются инструментами денежного рынка, представляющими собой требование к векселедателю. Простые векселя, находящиеся в собственности нерезидентов, должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *краткосрочные, инструменты денежного рынка (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет один год и менее. Если их срок составляет свыше одного года, то они должны относиться к категории *облигации и ноты*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

### Прочая кредиторская и дебиторская задолженность (Other Accounts Payable and Receivable)

Прочая кредиторская и дебиторская задолженность (см. также *торговые кредиты*) включает суммы, причи-

тающиеся по платежам в связи с налогами, дивидендами, куплей-продажей ценных бумаг, арендой, заработной платой и взносами на социальные нужды.

### Классификация

Прочая кредиторская задолженность перед нерезидентами должна включаться в состав валового внешнего долга. Эту задолженность следует классифицировать как *прочие долговые обязательства (прочие инвестиции в МИП)*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, она может классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

## Р

### Различная кредиторская и дебиторская задолженность (Miscellaneous Accounts Payable and Receivable)

См. прочая дебиторская и кредиторская задолженность (Other accounts payable и receivable).

### Расчетные, или беспоставочные, форвардные контракты (РФК) (Nondeliverable Forward Contracts (NDF))

Расчетный форвардный контракт является производным валютным финансовым инструментом. Его отличие от стандартного валютного форвардного контракта состоит в отсутствии реальной поставки двух валют при наступлении срока исполнения. Вместо этого между сторонами контракта производится расчет в денежной форме на чистой основе, основанный на изменениях курса обеих валют. РФК обычно используются для хеджирования от рисков национальной валюты в странах с формирующимися рынками, где национальные валюты не являются свободно конвертируемыми, а рынки капитала характеризуются малыми размерами и неразвитостью и где имеются ограничения на движение капитала. В таких условиях в офшорном финансовом центре может сформироваться рынок РФК, при этом расчеты по контрактам будут осуществляться в основных иностранных валютах, таких как доллар США.

### Классификация

Все расчетные форвардные контракты, контрагентом в рамках которых является нерезидент, включаются в справочную статью *производные финансовые инструменты*.

## С

### Своп совокупного дохода (Total Return Swap)

Производный кредитный инструмент, предусматривающий обмен совокупного дохода по финансовому инструменту, потоков денежных средств и холдинговой прибыли (или убытков) на гарантированную процентную ставку, например межбанковскую и определенную маржу.

### Классификация

Свопы совокупного дохода, контрагентом по которым является нерезидент, включаются в справочную статью *производные финансовые инструменты*.

### Свопы (Swaps)

Производный финансовый контракт форвардного типа, в рамках которого два контрагента договариваются об обмене потоками денежных средств, величина которых определяется, например, на основе курсов валют или процентных ставок, в соответствии с заранее установленными правилами. В момент заключения свопа его рыночная стоимость обычно равна нулю, однако своп приобретает стоимость по мере изменения рыночных цен.

### Классификация

Свопы, контрагентом по которым является нерезидент, отражаются по справочной статье *производные финансовые инструменты*.

### Собственность на землю (Land Ownership)

Согласно правилам, земля может находиться лишь в собственности резидентов. Поэтому если землю приобретает нерезидент, то создается условная единица-резидент, в отношении которой нерезидент имеет финансовое требование.

### Классификация

Финансовое требование, имеющееся у нерезидента к условной единице-резиденту, рассматривается как прямая инвестиция в участие в капитале, и поэтому такая инвестиция в капитал относится к справочной статье *прямые инвестиции в стране, представляющей отчетность: участие в капитале и реинвестированные доходы*.

### Среднесрочные ноты (Medium-Term Notes (MTN))

Представляют собой долговые инструменты на предъявителя сроком, как правило, от одного до пяти лет,



выпуск которых организуется на основе программного соглашения при участии одного или нескольких дилеров. С принятием программы создаются возможности для быстрого осуществления выпусков, позволяющего воспользоваться рыночной конъюнктурой, причем при проектировании выпусков среднесрочных нот потребности инвесторов учитываются в большей мере, чем в случае выпусков государственных облигаций. Рынок среднесрочных нот менее ликвиден, чем рынок международных облигаций, поэтому эмитентам таких нот иногда приходится выплачивать более высокие ставки процентов.

### Классификация

Среднесрочные ноты в собственности нерезидентов должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги в МИП)*, если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между заемщиком и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

### Структурированные ноты с плавающей процентной ставкой (Structured Floating Rate Notes)

Структурированные ноты с плавающей ставкой представляют собой разновидность обычной облигации с плавающей ставкой (то есть долгосрочной долговой ценной бумаги, купонные выплаты по которой периодически пересматриваются с учетом изменения независимого индекса процентной ставки, например, шестимесячной ставки ЛИБОР). Структурированный выпуск предусматривает дериватив, дающий возможность видоизменять способ исчисления купона с учетом ожиданий инвесторов в отношении процентных ставок. Например, может устанавливаться диапазон или «коллар» процентной ставки — то есть определенные верхние и нижние пределы, за которые уровень ставки выходить не может. Выпуски структурированных нот с переменной процентной ставкой расширяются, поскольку заемщики используют производные финансовые инструменты как средство, позволяющее привести финансовые продукты в соответствие с потребностями инвесторов и в то же время удовлетворить свои собственные нужды в финансовых ресурсах.

### Классификация

Структурированные ноты с плавающей процентной ставкой представляют собой долговые инструменты,

и поэтому они должны включаться в состав валового внешнего долга, если они находятся в собственности нерезидента. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги в МИП)*, если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). Любой встроенный производный финансовый инструмент считается неотъемлемой частью ноты и не подлежит отдельной стоимостной оценке и отражению в учете.

### Структурированные облигации (Structured Bonds)

Структурированные облигации — это облигации, которым приданы характеристики, призванные привлечь инвесторов определенного типа и/или извлечь выгоду из определенной рыночной конъюнктуры. Однако структурирование ценных бумаг в целях повышения их привлекательности для определенного типа инвесторов чревато риском утраты ликвидности этих инструментов, если рыночная конъюнктура изменится таким образом, что в результате этого структурированные характеристики утратят свою привлекательность. Как правило, структурированные характеристики формируются за счет использования деривативов (например, кредитная нота, привязанная к кредитному рейтингу, — это облигация со встроенным производным кредитного рынка).

### Классификация

Структурированные облигации представляют собой долговые инструменты, и поэтому они должны включаться в состав валового внешнего долга, если они находятся в собственности нерезидента. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги в МИП)*, если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). Любой встроенный дериватив считается неотъемлемой частью облигации и не подлежит отдельной стоимостной оценке и отражению в учете.



## Т

**Товарные облигации (Commodity-Linked Bonds)**

Облигация, стоимость погашения которой привязана к цене товара. Такие облигации обычно выпускаются эмитентами, доходы которых тесно связаны с выручкой от продажи сырьевых товаров.

**Классификация**

Находящиеся в собственности нерезидентов облигации, выплаты по которым зависят от движения цен товаров, должны учитываться в составе валового внешнего долга. Такие облигации следует классифицировать как *долгосрочные облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

**Товарные финансовые производные инструменты (Commodity-Linked Derivatives)**

Финансовые производные инструменты (деривативы), стоимость которых является производной от цены товара. К ним относятся следующие инструменты.

- *Товарные фьючерсы* — являются объектом торговли на организованных биржах и предусматривают принятие контрагентами обязательства о покупке или продаже определенного количества товара по оговоренной в контракте цене на указанную дату.
- *Товарные опционы* — наделяют покупателя правом, но не обязанностью, купить («колл») или продать («пут») определенное количество товара по оговоренной в контракте цене на указанную дату или до ее наступления.
- *Товарный своп* — обмен двумя потоками платежей, при котором один поток отражает текущую действующую на рынке цену «спот», а другой — согласованную контрактную цену в отношении оговоренного количества указанного товара оговоренного качества.

По таким сделкам обычно производятся денежные расчеты на чистой основе.

**Классификация**

Все контракты на товарные деривативы, одним из контрагентов в которых является нерезидент, отра-

жаются по справочной статье *производные финансовые инструменты*.

**Торговый кредит (Trade Credit)**

Торговые кредиты состоят из требований и обязательств, возникающих в связи с кредитами, предоставляемыми непосредственно поставщиками для финансирования сделок с товарами и услугами, или в связи с предоплатой товаров и услуг и незавершенного производства (или подлежащих выполнению работ) покупателями. Непосредственное предоставление торгового кредита покупателями имеет место в момент предоплаты товаров и услуг; долг погашается, когда поставщик поставяет товары и/или оказывает услуги.

**Классификация**

Торговые кредиты, кредитором по которым является нерезидент, должны включаться в состав валового внешнего долга. Такие кредиты следует классифицировать как *торговые кредиты (прочие инвестиции* в МИП). В ином случае, в зависимости от характера отношений между заемщиком и кредитором, эти кредиты могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). В *СНС 1993 года* торговые кредиты рассматриваются в качестве одной из форм дебиторской/кредиторской задолженности (*СНС 1993 года*, пункт 11.100).

## Ф

**Финансовые производные с привязкой к акциям (Equity-Linked Derivatives)**

Финансовые производные, стоимость которых определяется на основе цен на акции. К числу таких финансовых производных относятся следующие инструменты.

- *Фьючерсы на акции*, торговля которыми осуществляется на организованной бирже и стороны которых берут на себя обязательство купить или продать оговоренную сумму акций одной компании или корзины акций или индекса акций по согласованной договорной цене на оговоренную дату.
- *Опцион на акции*, покупатель которого приобретает право, но не обязательство, купить (опцион «колл») или продать (опцион «пут») определенную сумму акций одной компании или корзины акций или индекса акций по согласованной договорной цене на оговоренную дату или до ее наступления.
- *Свопы акций*, по условиям которых одна из сторон обменивает доходность, связанную с инвестицией в акции, на доходность по инвестициям в другие акции.

По таким сделкам обычно производятся денежные расчеты на чистой основе.

### **Классификация**

Все финансовые производные с привязкой к инструментам участия в капитале, контрагентом по которым является нерезидент, отражаются по справочной статье *производные финансовые инструменты*.

### **Финансовые производные с привязкой к иностранной валюте (Foreign-Currency-Linked Derivatives)**

Производные инструменты, стоимость которых привязывается к обменным курсам иностранных валют. Наиболее распространенными формами финансовых производных с привязкой к иностранной валюте являются:

- контракты форвардного типа на обменный курс иностранной валюты, в соответствии с которыми продажа или покупка валют осуществляется по согласованному обменному курсу на оговоренную дату;
- валютные свопы, в ходе которых вначале производится обмен иностранных валют при одновременной форвардной покупке/продаже тех же самых валют;
- валютные процентные свопы, в соответствии с которыми за первоначальным обменом оговоренной суммы иностранных валют производится обмен денежными потоками, связанными с выплатами процентов и основной суммы, в соответствии с заранее определенным графиком;
- опционы, покупатель которых приобретает право, но не обязательство, купить или продать оговоренную сумму иностранной валюты по согласованной договорной цене на указанную дату или до ее наступления.

### **Классификация**

Все финансовые производные с привязкой к иностранной валюте, контрагентом в рамках которых является нерезидент, отражаются по справочной статье *производные финансовые инструменты*.

### **Финансовые производные с привязкой к процентной ставке (Interest Rate-Linked Derivatives)**

Производные финансовые инструменты, стоимость которых привязана к процентным ставкам. Наиболее распространенными формами таких финансовых производных являются:

- процентные свопы, предусматривающие обмен денежными потоками в связи с выплатами или поступлениями процентов по условной основной сумме в единой валюте в течение определенного периода времени;
- форвардные процентные соглашения, в соответствии с которыми сумма платежа между сторонами сделки определяется путем умножения на условную основную сумму, обмен которой в реальности не производится, разности между рыночной процентной ставкой для оговоренного срока в определенной валюте на указанную дату и согласованной процентной ставкой (одна сторона дает согласие произвести денежный платеж в пользу другой стороны, если рыночная ставка окажется выше согласованной ставки и наоборот);
- опционы на процентную ставку, покупатель которых получает право купить или продать оговоренную условную сумму по оговоренной процентной ставке (котировочная цена единицы базового актива рассчитывается как 100 минус согласованная ставка процента), а сумма расчета определяется путем умножения разности между рыночной ставкой и оговоренной ставкой на условную сумму.

### **Классификация**

Все финансовые производные с привязкой к процентной ставке, контрагентом в рамках которых является нерезидент, включаются в справочную статью *производные финансовые инструменты*.

### **Финансовые производные форвардного типа (Forward-Type Derivatives)**

Контракт, в соответствии с которым две стороны берут на себя обязательство обменять базовый актив (реальный или финансовый) в оговоренном количестве на указанную дату по согласованной договорной цене или, в конкретном случае соглашения о свопе, в соответствии с которым две стороны соглашаются обменяться денежными потоками, величина которых определяется в соответствии с заранее установленными правилами на основе цены (цен), например, валют или процентных ставок. По сути два контрагента производят обмен фактическими рисками, имеющими равную рыночную стоимость.

### **Классификация**

Финансовые производные форвардного типа, контрагентом в рамках которых является нерезидент, включаются в справочную статью *производные финансовые инструменты*.

## Ц

**Ценные бумаги, обеспеченные активами (Asset-Backed Securities)**

Ценные бумаги, обеспеченные активами, — это облигации, выплаты дохода и платежи в погашение основного долга по которым зависят от пула активов. Обеспечением этих ценных бумаг могут служить разнообразные виды активов, например ипотечные кредиты, ссуды по кредитным картам, кредиты на покупку автомобиля, что по сути приводит к преобразованию неликвидных активов в обращающиеся ценные бумаги. Обеспеченная активами ценная бумага предоставляет первоначальному кредитному учреждению возможность переложить кредитные риски на инвесторов. Обеспеченные активами ценные бумаги обладают рядом важнейших особенностей: первоначальный кредитор обычно продает активы трастовому фонду или посреднику другого вида («структуре для целевого приобретения»), что позволяет, в случае банка, высвободить «капитал», который банк обязан держать для покрытия активов в соответствии с нормативными предписаниями. Посредник финансирует покупку активов посредством выпуска ценных бумаг. Поскольку выплата дохода и погашение основной суммы зависят от базовых активов, из этого следует, что досрочные выплаты в счет погашения базовых активов означают досрочные выплаты в погашение ценной бумаги. Эмитенты нередко делят выпуск ценной бумаги на несколько траншей, с тем чтобы в случае осуществления досрочных выплат сначала погашался первый транш, за ним второй и так далее. Цена различных траншей устанавливается с учетом вероятности досрочного погашения. Разработаны также обеспеченные активами ценные бумаги, которые секьюритизируют будущие потоки доходов, такие, например, как заработки музыкантов.

**Классификация**

Обеспеченные активами ценные бумаги, собственниками которых являются нерезиденты, должны включаться в валовой внешний долг. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги в МИП)*, если их первоначальный срок превышает один год. Если этот срок составляет один год и менее, то они должны классифицироваться как *инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). Учет этих ценных бумаг при любом размере непогашенной суммы представляет особую проблему, в силу того что в любой

момент может произойти частичный платеж в счет погашения основной суммы. Поэтому простая переоценка первоначальной номинальной стоимости на основе рыночных цен на конец периода будет приводить к завышению данных об остатках в случае, если имел место такой частичный платеж в счет погашения.

**Ценные бумаги, обеспеченные ипотекой (Mortgage-Backed Securities)**

Ценная бумага, обеспеченная ипотекой, — это одна из форм обеспеченных активами ценных бумаг. См. *ценные бумаги, обеспеченные активами (Asset-Backed Securities)*.

**Классификация**

Обеспеченные ипотекой ценные бумаги в собственности нерезидентов должны учитываться в составе валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги в МИП)*.

**Ценные бумаги с отделенным купоном (стрипы) (Striped Securities)**

Ценные бумаги с отделенным купоном — это ценные бумаги, преобразованные из обычной облигации, предусматривающей погашение основной суммы и периодические выплаты процентных купонов, в ряд облигаций с нулевым купоном, диапазон сроков погашения которых соответствует датам выплаты купонов и дате погашения основной суммы. Облигации с отделенным купоном могут создаваться двумя способами. Собственник первоначальной ценной бумаги может обратиться в расчетную или клиринговую палату, в которой она зарегистрирована, с просьбой «передать» первоначальную ценную бумагу в ценные бумаги с отделенным купоном (в этом случае бумаги с отделенным купоном заменяют первоначальную ценную бумагу и остаются прямым обязательством эмитента ценной бумаги); или же собственник первоначальной ценной бумаги может выпустить от своего собственного имени ценные бумаги с отделенным купоном, «обеспеченные» первоначальной ценной бумагой (в этом случае бумаги с отделенным купоном представляют собой новые обязательства и не являются прямым обязательством эмитента первоначальной ценной бумаги). Краткосрочные ценные бумаги с отделенным купоном обычно покупаются управляющими денежными ресурсами в качестве заменителей государственных векселей или облигаций; ценные бумаги с отделенным купоном, имеющие промежуточный срок погашения, покупаются инвесторами, рассматривающими на то, что кривая доходности станет

более благоприятной. Однако наибольшим спросом пользуются более длительные сроки погашения, в силу того что эти инструменты обладают большей дюрацией, чем первоначальные облигации, и представляют собой инвестиции с леввериджем — относительно небольшой первоначальный платеж дает инвестору доступ к более значительной номинальной сумме.

### Классификация

Ценные бумаги с отделенным купоном (стрипы), собственниками которых являются нерезиденты, должны включаться в состав валового внешнего долга. В зависимости от срока погашения их следует классифицировать либо как *краткосрочные, инструменты денежного рынка* (если их первоначальный срок погашения составляет один год и менее), либо как *долгосрочные, облигации и ноты* (если их первоначальный срок погашения составляет свыше одного года) (*портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП). В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). Резидентство эмитента определяется в зависимости от того, кем были выпущены бумаги с отделенным купоном. Если такие бумаги выпускаются собственником первоначальной ценной бумаги, то резидентством эмитента будет резидентство единицы, выпускающей бумаги с отделенным купоном; при этом базовые ценные бумаги рассматриваются сами по себе. Если бумаги с отделенным купоном остаются прямым обязательством первоначального эмитента, то в этом случае эмитентом является первоначальный эмитент, а бумаги с отделенным купоном «заменяют» первоначальные ценные бумаги, купоны которых были отделены.

### Ценные бумаги с привязкой к индексам (Index-Linked Securities)

Ценные бумаги с привязкой к индексам представляют собой долговые инструменты с платежами по купонам и/или основной сумме, которые привязаны к индексам цен на товары, индексам процентных ставок, биржевым индексам и другим индексам цен. С точки зрения эмитента, выгоды использования индексации заключаются в снижении процентных расходов в случае ориентации выпуска на определенную группу инвесторов и/или в возможности хеджирования позиции, сопряженной с риском на том или ином рынке. С точки зрения инвесторов, выгоды состоят в возможности открытия позиции на различных рынках (например, валютном или рынке недвижимости), подвергаясь при этом меньшему риску, чем в случае инвестирования

средств на этих рынках напрямую. Наряду с этим выпуски, привязанные к индексу потребительских цен, предоставляют инвесторам защиту от инфляции.

### Классификация

Ценные бумаги с привязкой к индексам, принадлежащие нерезидентам, должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *долгосрочные, облигации и ноты (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП), если их первоначальный срок составляет свыше одного года. Если их срок составляет один год и менее, то они должны относиться к категории *краткосрочные, инструменты денежного рынка*. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3). В случае индексации процентных выплат последние рассматриваются в качестве процентов. В случае индексации стоимости основной суммы цена, по которой размещались бумаги, должна отражаться в учете как основная сумма, а любое последующее изменение стоимости, обусловленное индексацией, должно рассматриваться в качестве процентного расхода и добавляться к стоимости базового инструмента.

### Э

#### Эмиссионные программы с поддержкой андеррайтера (ЭППА)/возобновляемый механизм андеррайтинга (ВМА) (Note Issuance Facilities (NIF)/Revolving Underwritten Facility (RUF))

Нота, выпущенная в рамках ЭППА/ВМА, является краткосрочным инструментом, который эмитируется в рамках юридически обязательного среднесрочного механизма, представляющего собой форму ролловерного кредита. Банк или банки осуществляют за определенную плату андеррайтинг (гарантируют размещение) выпуска таких трех- или шестимесячных бумаг и могут оказаться вынужденными осуществлять покупку размещенных бумаг при наступлении каждого срока ролловера или предоставлять кредиты «стэнд-бай». Основное различие между ЭППА и ВМА заключается в характере гарантии андеррайтинга: в случае ВМА банки-андеррайтеры соглашаются предоставить кредит, если выпуск окажется неудачным, а в случае ЭППА они могут либо предоставить кредит, либо купить невыкупленные обязательства. Рынок ЭППА возник в начале 1980-х годов и бурно развивался в течение не продолжительного времени в середине этого десятилетия. Этот период характеризовался спадом активности на рынке синдицированных кредитов, наступившим



вслед за долговым кризисом в начале восьмидесятых годов, и поэтому рынок ЭППА представлялся потенциально прибыльным для международных банков. К началу 1990-х годов большую популярность приобрели такие формы финансирования, как выпуски еврокоммерческих бумаг и среднесрочных евроног.

### Классификация

Ноты, которые были выпущены в рамках ЭППА/ВМА и которые находятся в собственности нерезидентов, должны включаться в состав валового внешнего долга. Их следует классифицировать как *краткосрочные, инструменты денежного рынка (портфельные инвестиции, долговые ценные бумаги* в МИП). Это объясняется тем, что договорный срок их погашения составляет менее одного года. В ином случае, в зависимости от отношений между дебитором и кредитором, эти ценные бумаги могут классифицироваться как *прямые инвестиции, долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования* (см. описание *прямых инвестиций* в главе 3).

## Часть 2. Классификация отдельных операций

В настоящем разделе рассматриваются подходы к классификации ряда специфических операций в рамках составления данных о состоянии валового внешнего долга.

### Балансовое аннулирование (Defeasance)

Балансовое аннулирование (defeasance) — это метод, с помощью которого единица-заемщик списывает обязательства со своего баланса путем подбора для них соответствующих финансовых активов, доходы и стоимость которых достаточны для гарантированного совершения всех платежей в счет обслуживания долга. Балансовое аннулирование может осуществляться путем помещения таких соответствующих пар активов и обязательств на отдельный счет в пределах данной институциональной единицы или посредством передачи их другой единице. В *Руководстве* балансовое аннулирование не признается операцией, затрагивающей непогашенный долг дебитора, если при этом не происходит изменение юридических обязательств последнего. Иными словами, если платежное обязательство сохраняется де-юре за первоначальным дебитором, никакого перехода ответственности по обязательствам не происходит, и эти обязательства должны отражаться в учете как внешний долг первоначального дебитора.

### Гарантированный внешний долг

Гарантия, предоставляемая институциональной единицей кредитор-нерезиденту в отношении будущих

платежей по обслуживанию долга при возникновении определенных условий, таких как дефолт дебитора, не отменяет требования этого кредитора к дебитору. Таким образом, обязательство по внешнему долгу должно отражаться в отчетности не гаранта, а дебитора, в отношении которого существует требование кредитора-нерезидента, если только гарант не принял внешний долг на себя. Рекомендации относительно классификации принятия долга гарантом приводятся в главе 8.

### Депозиты нерезидентов

Валютный контроль или иные ограничения иногда препятствуют переводу депозитов нерезидентов в банках внутри страны за пределы этой страны. Такие ограничения могут вводиться уже после того как был внесен депозит, или устанавливаться во время открытия счета. Все подобные требования по депозитам нерезидентов к банкам-резидентам должны классифицироваться как внешний долг. В любом случае рекомендуется представлять дополнительную информацию, когда речь идет о крупных суммах, которые уже сами по себе представляют интерес для анализа.

### Исламская банковская деятельность<sup>2</sup>

Отличие исламских финансовых учреждений от обычных коммерческих депозитных корпораций состоит в том, что им запрещено заранее устанавливать проценты по финансовым операциям. Из определения внешнего долга в главе 2 однозначно следует, что выплата процентов по обязательствам сама по себе не означает, что такие инструменты не могут классифицироваться как внешний долг. При решении вопроса о том, должны ли или не должны относиться те или иные исламские банковские инструменты к внешнему долгу, можно руководствоваться следующими общими указаниями.

*Исламские инструменты — депозиты* состоят из обычных депозитов и депозитов до востребования, таких как депозиты «амана» и «кард-хасан», а также разнообразных сертификатов участия в инвестициях, которые не связаны с инвестициями в собственный капитал финансового учреждения и не обладают свойствами обращающихся ценных бумаг.

*Исламские инструменты — долговые ценные бумаги* состоят из различных сертификатов участия в инвестициях, которые обладают характеристиками обращающихся ценных бумаг и не являются вложениями в собственный капитал институциональной единицы. К этой категории относятся наиболее свободно об-

<sup>2</sup>Банковская деятельность исламских финансовых учреждений подробно описана в дополнении 2 к «Руководству по денежно-кредитной и финансовой статистике» МВФ (2000).



ращающиеся инвестиционные сертификаты, которые отражаются в учете как обязательства финансовой корпорации.

*Исламские инструменты* — кредиты и займы включают соглашения, согласно которым финансовое учреждение производит предоплату от лица клиентов, финансирует предпринимательские проекты или торговлю либо предоставляет оборотные средства клиентам. Эти соглашения могут предусматривать краткосрочное или иное партнерство, при котором финансовое учреждение не производит бессрочных инвестиций, подобных вложениям в инструменты участия в капитале.

### Консигнационная торговля

По товарам, находящимся на консигнации (то есть товарам, предназначенным для продажи, но не проданным фактически в момент пересечения границы), никакого долга не образуется, поскольку перехода права собственности на эти товары не произошло.

### Кредиты на проекты: предоставление средств

Средства по кредитам на проекты могут предоставляться в форме:

- авансов заемщику — предоставление средств должно отражаться в учете после того как кредитор авансирует средства заемщику;
- платежей, производимых кредитором непосредственно поставщикам товаров и услуг, предоставление средств должно отражаться в учете после того как кредитор осуществит платеж поставщику;
- возмещения расходов заемщика, уже после того как он произвел оплату поставщику, предоставление средств должно отражаться в учете после того как кредитор выплатит возмещение заемщику.

### Обеспечение внешнего долга

В целях предоставления дополнительных гарантий кредитором заемщик может «зарезервировать» определенные финансовые активы или будущие потоки дохода в качестве залогового обеспечения возникших долговых обязательств. Иными словами, платежи в погашение долга могут «обеспечиваться» будущими поступлениями от экспорта (например, выручкой от продажи нефти) или предоставлением кредитором права на обращение взыскания на определенные финансовые активы, помещенные у третьих сторон, в случае дефолта дебитора. В иных случаях дебитор может вложить средства в инструмент с нулевым купоном, стоимость которого при погашении будет равно стоимости его долговых обязательств, которые будут причитаться к погашению на этот момент. В любом случае внешний долг следует учитывать на валовой основе, то есть отде-

льно от его обеспечения. Например, в случаях вложения средств дебитора в облигации с нулевым купоном на валовой основе учитываются как внешний долг, так и облигации с нулевым купоном, последние — в качестве актива дебитора. Кроме того, когда долг согласно контракту должен обслуживаться за счет источника доходов дебитора (например, за счет его будущих экспортных поступлений), дебитор продолжает учитывать поступления дохода и выплаты основного долга и/или процентов даже тогда, когда перечисление дохода от «источника» (например, покупателя экспортной продукции) производится непосредственно на счет кредитора без прямого участия дебитора. Информация о величине внешнего долга, по которому было предоставлено обеспечение, а также о виде финансовых активов или потоков доходов, выставленных в качестве такого обеспечения, вполне может представлять интерес с точки зрения анализа.

### Перекредитование заемных средств

Институциональная единица экономики может заимствовать средства от нерезидента (нерезидентов) и затем предоставить эти средства в кредит другой институциональной единице той же экономики. В таких случаях первая институциональная единица, т. е. единица, получившая заем от нерезидента (нерезидентов), должна отразить в учете обязательство по внешнему долгу, а любое последующее перекредитование должно классифицироваться как внутреннее требование/обязательство. Как указано в главе 2, решающим соображением является наличие у кредитора требования к дебитору, а в настоящем примере требование у кредитора-нерезидента имеется к первой институциональной единице.

В случаях, когда институциональная единица экономики заимствует средства у нерезидента (нерезидентов) и затем предоставляет кредит за счет этих средств также нерезиденту, в ее отчетности должна отражаться как внешняя задолженность, так и внешнее требование. Внешнее долговое обязательство заемщика-нерезидента также будет отражено в данных о внешнем долге его страны.

### Переработка товаров

В *РПБ5* указано, что в случаях, когда товары вывозятся за границу на переработку с намерением возвратить готовую продукцию на территорию страны-экспортера, такая товарная операция должна отражаться в платежном балансе как импорт страны, в которую товар поступает на переработку. При таких обстоятельствах возникает соответствующее финансовое обязательство, учитываемое в качестве внешнего долга по статье *торговые кредиты*. Это финансовое обязательство погашается, когда готовая продукция возвращает-

ся в страну-экспортера. Когда речь идет о значительных суммах, рекомендуется отдельно показывать такой торговый кредит (согласно рекомендациям относительно торгового баланса платежного баланса).

### Перестрахование

Обязательства, образующиеся по операциям перестрахования, отражаются в учете аналогично обязательствам по страхованию.

В случае перестрахования, связанного со страхованием жизни, любые технические резервы страховых компаний, являющиеся активами нерезидентов-держателей полисов, представляют собой внешний долг страховой компании. Как и в случае претензий населения к компаниям по страхованию жизни, любой такой внешний долг должен включаться в статью *прочие долговые обязательства* в составе валового внешнего долга.

В случае страхования, не связанного со страхованием жизни, предварительные взносы страховых премий нерезидентов, а также резервы, созданные компаниями на покрытие образовавшихся претензий нерезидентов, также являются внешним долгом. В обоих случаях любой такой внешний долг отражается по статье *прочие долговые обязательства* (см. также *страхование, кроме страхования жизни* выше).

### Предоплата товаров и услуг

Когда импортер осуществляет в пользу экспортера предоплату товаров и услуг, у экспортера перед импортером возникает обязательство, которое остается непогашенным до перехода права собственности на товар или до оказания услуги. Аналогичным образом, в случаях, когда импортер производит оплату спустя какое-то время после приобретения им товаров или услуг, импортер несет перед экспортером обязательство, которое остается непогашенным, до тех пор пока не будет произведен последующий платеж. Такие обязательства должны учитываться как долговые обязательства, в силу того что они требуют осуществления платежа в будущем. В случае предоплаты непогашенная основная сумма выплачивается в форме товаров или оказываемых услуг, а в случае рассрочки платежа погашение, скорее всего, будет осуществлено в форме финансового платежа, хотя в случае бартера задолженность может погашаться путем поставки товаров или оказания услуг. Если срок предоплаты не превышает одного года, то такие долговые обязательства должны отражаться в учете как *краткосрочные, торговые кредиты*. Кроме того, если согласованная дата платежа не просрочена, ни предоплата, ни рассрочка платежа не должны отражаться в учете как просроченная задолженность.

### Проекты, финансируемые за счет государственных инвестиций

Проекты, финансируемые за счет государственных инвестиций, — это проекты, в рамках которых частные корпорации осуществляют строительство или эксплуатацию объектов, которые обычно относятся к сфере ответственности сектора государственного управления или государственных корпораций. Чаще всего такими объектами являются, например, дороги, мосты, системы водоснабжения и очистки сточных вод, больницы, тюрьмы, электростанции и электрораспределительные сети и трубопроводы. Во многих случаях такие операции, вероятно, будут классифицироваться как операции между резидентами, особенно если частная корпорация создает отдельное подразделение для строительства и/или эксплуатации объекта (хотя в этом случае такое подразделение может иметь внешние долговые обязательства перед своей материнской компанией-нерезидентом, что необходимо будет отразить в учете). Но когда частная корпорация является нерезидентом, классификация операций в качестве операций внешнего долга будет зависеть от характера договоренности.

- В случае, когда корпорация строит объект и передает его органам государственного управления по завершении строительства, любая предоплата, произведенная такими органами, является требованием к предприятию-нерезиденту — то есть внешним долгом частной корпорации-нерезидента. Если же оплата производится органами государственного управления лишь после завершения строительства и им требуется привлечь средства из-за границы для финансирования этой покупки, то в этом случае при заимствовании средств у органов государственного управления образуется внешний долг.
- В случае, когда между правительством и корпорацией заключено соглашение о лизинге, последнее классифицируется обычным образом либо как операционный, либо как финансовый лизинг и, следовательно, как относящееся или не относящееся к внешнему долгу в зависимости от того, кому — органам государственного управления или корпорации — достается большая часть рисков и выгод от собственности на имущество в результате заключенных контрактов. Например, если актив (объект) по-прежнему остается в собственности частной корпорации и будет передан в собственность органам государственного управления в будущем и если при этом эти органы производят платежи для покрытия как расходов на эксплуатацию объекта, так и затрат на финансирование, то это означает, что лизинг является финансовым по своему характеру и приводит к возникновению у органов государственного управления внешнего долга, который должен быть отражен в учете в качестве такового.

Как и в случае любого финансового лизинга, в момент фактического перехода права собственности в учете отражается рыночная стоимость имущества, представляющая собой внешний долг органов государственного управления. Подлежащие уплате платежи необходимо разделить на эксплуатационные расходы и затраты на финансирование. При наличии данных о рыночной стоимости может быть определена неявная ставка процента по кредиту как отношение полной суммы затрат на финансирование, выплаченной на протяжении срока действия лизинга, к этой рыночной цене. Если таких данных нет, то затраты на финансирование дисконтируются по репрезентативной государственной процентной ставке — то есть рассчитывается приведенная стоимость финансовых платежей. В отсутствие другой информации последняя может рассматриваться как рыночная стоимость имущества и служить основой для расчета данных о будущих выплатах процентов и основной суммы долга (рабочие расчеты, иллюстрирующие используемые при этом принципы, приводятся в примерах 1 и 2 в приложении к главе 2).

#### **Просроченная задолженность: с какого момента она должна отражаться в учете?**

Просроченную задолженность следует отражать в учете, начиная со дня, следующего за днем, когда не был произведен требуемый платеж. Следует отметить, что в некоторых случаях просроченная задолженность возникает в силу операционных причин, а не из-за нежелания или неспособности внести платеж. Тем не менее такие неплатежи, имеющие место на отчетную дату, должны, в принципе, отражаться в учете как просроченная задолженность.

#### **Соглашения об обратном выкупе (РЕПО): задержка с возвратом ценной бумаги**

В случаях, когда покупатель ценной бумаги не возвращает ее продавцу этой бумаги, порядок отражения в учете зависит от того, является ли такой невозврат результатом простой задержки или он вызван дефолтом. Если невозврат связан с задержкой (например, вызван тем, что один из участников в цепочке передачи ценных бумаг на условиях РЕПО оказался не в состоянии получить доступ к данной ценной бумаге на данную конкретную дату), это никак не сказывается на состоянии валового внешнего долга, хотя в соответствии с общепринятой рыночной практикой продавец такой ценной бумаги имеет право оставить у себя денежные средства, не выплачивая никаких процентов. Если же причина заключается в дефолте, то в этом случае, обычно по условиям соглашений РЕПО, обязательство продавца ценной бумаги по кредиту перед ее покупателем погашается — то есть у покупателя цен-

ной бумаги более нет требования к ее продавцу. Если продавец ценной бумаги не выполняет обязательство по возврату денежных средств, то его портфель ценных бумаг сокращается, портфель ценных бумаг покупателя ценной бумаги увеличивается, а кредит погашается. И в том, и в другом случае могут сохраниться остаточные требования, поскольку стоимость предоставленной ценной бумаги, как правило, превышает стоимость предоставленных денежных средств.

#### **Стоимость долга после консолидации превышает суммарную стоимость консолидированных долгов**

Если изменяются условия кредита, то возникает новое соглашение, поэтому консолидация двух и более старых долгов в один долг означает появление нового долга, который заменяет старые долги и классифицируется в соответствии с видом инструмента (кредит, ценная бумага и т.д.). Если общая стоимость нового долга превышает суммарную стоимость старых долгов (например, по причине выплат дополнительных сборов в связи с переоформлением задолженности), то остатки по валовому внешнему долгу увеличиваются.

#### **Страхование, кроме страхования жизни**

В случае страхования, не связанного со страхованием жизни, к возникновению внешнего долга приводят следующие операции.

- Любые предварительные взносы страховых премий нерезидентами классифицируются как внешний долг страховой компании и отражаются в строке *прочие долговые обязательства*.
- Резервы, сформированные для покрытия неурегулированных претензий нерезидентов, то есть претензий, возникших в силу наступления события, приводящего к возникновению обоснованной претензии, также являются внешним долгом страховой компании. Такие резервы также отражаются по статье *прочие долговые обязательства*.

#### **Финансовый лизинг: отражение в учете остаточной стоимости**

Как объяснялось в главе 3, в случае финансового лизинга считается, что собственность на базовый актив перешла в другие руки, поскольку пользователь этих активов де-факто перенимает от их юридического владельца риски и выгоды, связанные с собственностью на эти активы. Такое фактическое изменение собственности финансируется за счет финансового требования, представляющего собой актив арендодателя и обязательство арендатора. Однако, хотя в соответствии с условиями аренды арендодателю на протяжении срока действия

контракта может быть возмещена почти вся стоимость имущества и сопутствующие расходы по нему, определенная часть стоимости может остаться невыплаченной. Арендатору может предоставляться возможность выплатить эту остаточную стоимость и получить юридическое право собственности на базовый актив. Как должна отражаться в учете эта остаточная стоимость?

Остаточная стоимость представляет собой часть долгового обязательства, образующегося в момент, когда предполагается, что произошел переход права собственности на товары. Иными словами, в соответствии со статистическими правилами считается, что долговое обязательство на момент возникновения лизинга равно полной стоимости товара, включая его остаточную сумму. Это долговое обязательство отражается в учете как *кредит*. Обязательство по кредиту, связанное с остаточной стоимостью, погашается либо в момент возврата товара арендодателю, либо в момент совершения платежа и перехода права собственности. В «Учебнике по платежному балансу» МВФ (МВФ, 1996, с. 168) приводится пример обстоятельств, при которых производится окончательный платеж по остатку.

В связи с этим возникает также вопрос о том, существует ли некий уровень отношения остаточной стоимости к общей стоимости имущества, после которого лизинг должен рассматриваться в качестве операционного, а не финансового. Твердого процентного соотношения не существует; характер договоренности определяется, скорее, исходя из ее природы. Если лизинг носит финансовый характер, то это обычно проявляется в особенностях ролей и обязательств участников операции (например, когда арендатор несет ответственность за текущее обслуживание и ремонт, а арендодатель является финансовым учреждением и т.д.).

Идея о том, что риски и выгоды, связанные с собственностью, переходят де-факто от юридического собственника к арендатору, имеет основополагающее значение для принятия допущения о переходе права собственности. Однако если выкуп остаточной стоимости является только одним из возможных вариантов, а не оговорен заранее, или если соглашение предусматривает, что арендатор заплатит рыночную цену за остаточную сумму, то в этих случаях степень фактического перехода рисков и выгод, сопряженных с собственностью, будет тем меньшей, чем большей будет доля остаточной суммы при заключении аренды.

### **Частичные платежи за инвестиционные товары**

При оплате инвестиционных товаров с длительными периодами поставки, таких как корабли, покупатель может производить частичные платежи строителю или экспортеру на протяжении периода, пока это основное средство находится в процессе изготовления. Такие частичные платежи должны учитываться как задолженность экспортера по торговым кредитам. Эта задолженность погашается в момент принятия товара покупателем.

### **Штрафы по коммерческим контрактам**

Условиями коммерческих контрактов может предусматриваться, что одна сторона (резидент) должна будет выплатить компенсацию (то есть заплатить штраф) другой стороне (нерезиденту) в случае, если первая сторона не выполнит своих обязательств по контракту частично или полностью. Как только такой штраф становится подлежащим выплате и до тех пор пока он не будет уплачен нерезиденту, он представляет собой внешний долг и учитывается как прочие долговые обязательства. Такой долг должен отражаться в учете с момента, когда резидент становится ответственным за выплату штрафа в соответствии с условиями контракта.

## Приложение II. Обратные операции с ценными бумагами

1. В настоящем *Руководстве* обратная операция с ценными бумагами определяется как любая договоренность, в соответствии с которой одна из сторон приобретает юридические права на ценные бумаги и соглашается, на основании изначально заключаемого юридического соглашения, возратить те же самые или эквивалентные ценные бумаги на согласованную дату или до ее наступления стороне, у которой эти ценные бумаги были приобретены первоначально. Такие договоренности называются соглашениями об обратном выкупе (РЕПО), займами в форме ценных бумаг и операциями продажи с обратной покупкой<sup>1</sup>. Если при этом задействуются денежные средства, то такие соглашения по своей экономической природе становятся аналогичными кредиту под обеспечение в том смысле, что покупатель ценной бумаги предоставляет ее продавцу денежные средства под обеспечение в виде этих ценных бумаг на период действия соглашения и получает от этих денежных средств доход в результате установления согласованной фиксированной цены перепродажи этих ценных бумаг по наступлении обратной фазы соглашения.

2. Как указывалось в главе 3, ценные бумаги, предоставляемые в рамках обратных операций с ценными бумагами, отражаются в отчетности как ценные бумаги, остающиеся на балансе продавца ценной бумаги. Если покупатель ценной бумаги перепродает приобретенную таким образом ценную бумагу на обычных условиях, он должен указывать в отчетности отрицательную (или «короткую») позицию по этой ценной бумаге.

3. В настоящем приложении содержатся некоторые общие сведения об обратных операциях с ценными бумагами и приводятся примеры того, как следует отражать эти позиции в составе валового внешнего долга.

<sup>1</sup>Продажи с последующей покупкой имеют такой же экономический эффект, что и соглашения об обратном выкупе, но в операционном плане являются менее сложными. Если покупатель приобретает возможность, но не обязательство, выкупить ценную бумагу, то эта договоренность иногда называется соглашением о необязательной последующей покупке. Такая операция в *Руководстве* не рассматривается как обратная операция с ценными бумагами.

### Что представляют собой эти инструменты

#### Соглашения об обратном выкупе (РЕПО)

4. В рамках соглашений РЕПО ценные бумаги предоставляются в обмен на денежные средства и сопровождаются обязательством продавца (поставщика ценной бумаги) выкупить те же самые или аналогичные ценные бумаги за денежные средства по фиксированной цене на установленную будущую дату. С точки зрения покупателя (получателя ценной бумаги) такая операция представляется соглашением об *обратном РЕПО*. Получатель ценной бумаги получает процент по предоставленным денежным средствам в результате разницы между ценами покупки и продажи ценных бумаг; этот процент связан с текущей межбанковской ставкой, а не с рыночной ценой ценной бумаги, передаваемой на условиях РЕПО<sup>2</sup>. Полное, неограниченное право собственности переходит к получателю ценной бумаги, что дает ему возможность перепродавать эту ценную бумагу, однако рыночный риск — выгоды и риски, связанные с собственностью (такие как право на холдинговую прибыль и убытки), — остается за поставщиком ценной бумаги, который наряду с этим имеет доход от собственности/инвестиций, причитающийся по этой ценной бумаге, хотя и получает его от получателя ценной бумаги, а не от ее эмитента. Изначально предполагалось, что получатели ценных бумаг будут пользоваться своим правом на перепродажу лишь в случае дефолта поставщика ценной бумаги, однако по мере развития рынка пользование правом на перепродажу по усмотрению поставщика ценной бумаги получило всеобщее распространение.

5. Операции РЕПО активно используются на международных финансовых рынках. Их часто заключают на чрезвычайно короткий срок, «овернайт», однако они могут заключаться и на более длительные сроки (иногда на несколько недель), или иметь «открытый» срок погашения (то есть стороны ежедневно договариваются между собой о возобновлении или

<sup>2</sup>В случаях выплаты по купону в течение срока действия РЕПО эта выплата принимается во внимание при определении подлежащих возврату денежных средств. Однако участники рынка стремятся, по возможности, избегать возникновения такой ситуации.



прекращении соглашения). В операциях участвуют самые различные организации. Чаще всего финансовые учреждения осуществляют такие операции с другими финансовыми учреждениями, как резидентами, так и нерезидентами, а центральные банки — с финансовыми учреждениями-резидентами и другими центральными банками. Однако нефинансовые предприятия и органы государственного управления также могут прибегать к соглашениям РЕПО.

#### 6. Операции РЕПО совершаются по ряду причин:

- для финансирования покупок ценных бумаг — то есть продавец ценной бумаги приобретает ее на обычных условиях, а затем продает ее на условиях РЕПО в целях финансирования этой покупки;
- для увеличения ликвидности за счет привлечения денежных средств при сохранении за собой рисков изменения рыночной цены этой ценной бумаги, — то есть поставщик ценной бумаги стремится сохранить за собой позицию по ценной бумаге в долгосрочной перспективе, но при этом испытывает потребность в денежных средствах в ближайшей перспективе;
- для приобретения ценных бумаг в целях покрытия отрицательной (или «короткой») позиции — то есть получатель ценной бумаги занимает отрицательную позицию по ценной бумаге и тем самым получает выгоды при снижении рыночной цены;
- для принятия финансируемых за счет заемных средств позиций по ценным бумагам посредством реализации программы покупки ценных бумаг, их перепродажи на условиях РЕПО, приобретения дополнительного числа ценных бумаг за счет вырученных денежных средств и так далее, при том что единственным ограничительным фактором такой деятельности является необходимость выплаты маржи — то есть продавец ценной бумаги формирует значительную положительную позицию, связанную с риском изменения цены ценных бумаг, не испытывая необходимости полностью финансировать эту открытую позицию за счет собственных средств;
- центральные банки прибегают к РЕПО как к операционному средству, позволяющему повышать или снижать уровень ликвидности на внутренних финансовых рынках — во многих странах ставка РЕПО (ставка, которую выплачивает заемщик в ходе операций РЕПО) является контрольной ставкой по рыночным кредитным операциям центрального банка.

7. Формирование цепочек операций РЕПО и обратного РЕПО является обычной практикой на финансовых рынках, в силу того что операторы рынка с высокой кредитоспособностью привлекают средства по ставкам ниже тех, которые они могут получить при обычном перекредитовании. В этом отношении рынок РЕПО является частью более широкой деятельности по фи-

нансовому посредничеству<sup>3</sup>. Развитие рынков РЕПО может способствовать росту ликвидности денежного рынка и, одновременно с этим, углублению рынка используемых при этом базовых инструментов (нередко, но не обязательно, государственных ценных бумаг), в результате чего снижаются ставки по заемным средствам как для участников денежного рынка, так и для органов государственного управления.

8. Обычно инициатором операции РЕПО выступает поставщик ценной бумаги, в результате чего получатель ценной бумаги, как правило, является договаривающейся стороной, выступающей с несколько более сильных позиций. Такие операции называются РЕПО, вызванные потребностью в денежных средствах. В указанных обстоятельствах от поставщика ценной бумаги не требуется предоставление конкретной ценной бумаги — обычно известен список взаимозаменяемых ценных бумаг. Нередко допускается замена ценной бумаги в течение срока действия РЕПО, то есть если поставщик ценной бумаги пожелает вернуть ценную бумагу, переданную на условиях РЕПО, ему обычно разрешают сделать это в обмен на ценную бумагу равного качества (как правило, из списка взаимозаменяемых ценных бумаг). Предоставление права замены ценных бумаг обычно сказывается на процентной ставке, выплачиваемой по РЕПО.

9. При определенных обстоятельствах одной из сторон может потребоваться ценная бумага конкретного вида. Такие операции называются РЕПО, вызванные потребностью в ценных бумагах, и осуществляются, когда та или иная конкретная ценная бумага приобретает «особый характер», то есть пользуется чрезвычайно высоким спросом, но имеется в количествах, недостаточных для выполнения принятых обязательств. В таких обстоятельствах, если в качестве обеспечения предоставляются денежные средства (обеспечение в неденежной форме рассматривается ниже в разделе *займы в форме ценных бумаг*), более сильными позициями на переговорах обладает поставщик ценной бумаги. По сути, операции, вызванные потребностью в ценных бумагах, имеют место в случаях, когда поставщик ценной бумаги соглашается принять денежные средства в обмен на «предоставляемую займы» ценную бумагу на том условии, что его риск кредитования будет компенсирован за счет достаточного спреда между процентом, выплачиваемым по полученным денежным средствам, и процентом, который может быть получен на денежном рынке. В экстремальных случаях,

<sup>3</sup>Портфели у операторов рынка РЕПО могут быть сбалансированными или несбалансированными: при сбалансированном портфеле сроки погашения всех РЕПО к выплате аналогичны срокам погашения РЕПО к получению; при несбалансированном портфеле эти сроки погашения не совпадают, и, следовательно, оператор рынка осуществляет спекуляции на изменениях кривой доходности.

когда ценная бумага не может быть получена от какого-либо иного источника, процентная ставка по предоставляемым денежным средствам может снижаться до нуля.

**10.** От того, с какой целью проводится операция, — получение денежных средств или получение ценных бумаг, — будет зависеть, какая из сторон будет выплачивать маржу. В результате выплаты маржи одна из сторон получает обеспечение, рыночная стоимость которого превышает стоимость передаваемого инструмента, — для описания этой разницы иногда используют термин «запас прочности». Маржа может выплачиваться в самом начале (так называемая *первоначальная маржа*) или в течение срока действия РЕПО (так называемая *вариационная маржа*)<sup>4</sup>. Выплаты вариационной маржи производятся в случае и по мере снижения рыночной стоимости обеспечения, восстанавливая его стоимость до первоначального уровня. Если операция вызвана потребностью в денежных средствах, то маржу вносит поставщик ценной бумаги; если операция вызвана потребностью в ценных бумагах, то маржу выплачивает получатель ценной бумаги. Маржа может выплачиваться в форме денег или ценных бумаг.

**11.** Величина вносимой маржи зависит от рыночного и кредитного рисков. Рыночный риск свойственен базовой ценной бумаге — чем изменчивее рыночная цена ценной бумаги, тем больше маржа. Кредитный риск свойственен взаимным отношениям между двумя контрагентами операции РЕПО — чем большим считается кредитный риск, характеризующий плательщика маржи, тем больше размер этой маржи. В обоих случаях большая маржа защищает ее получателя от более высокой вероятности неблагоприятного развития событий. Поскольку в момент заключения РЕПО обе стороны в равной мере подвержены риску, внесение первоначальной маржи на многих развитых финансовых рынках не является обязательным в случае, если кредитоспособность обеих сторон является примерно одинаковой (органы денежно-кредитного регулирования обычно требуют уплаты первоначальной маржи, но сами платят ее редко, а то и вообще не платят). В отличие от этого вариационная маржа обычно вносится при снижении рыночной цены ценной бумаги. С другой стороны, в случае возрастания стоимости ценной бумаги часть этой стоимости может быть возвращена покупателем ценной бумаги в виде «обратной вариационной маржи», однако это правило не является повсеместным и зависит от рыночной практики каждой конкретной страны. На менее развитых рынках капитала и в зависимости от глубины и изменчивости цен рынка ценных бумаг, лежащих в основе РЕПО, может требоваться внесение первоначальной

<sup>4</sup>В операциях продажи с обратным выкупом маржа не выплачивается.

маржи в размерах, существенно превышающих (иногда на 25 процентов) стоимость предоставленных денежных средств.

**12.** Правовые и рыночные механизмы проведения операций РЕПО, в том числе касающиеся внесения маржи (как первоначальной, так и вариационной), возможности замены ценных бумаг и сохранения за поставщиком ценной бумаги рыночного риска, свидетельствуют в пользу точки зрения о том, что РЕПО следует классифицировать как кредиты, а ценные бумаги оставлять на балансе поставщика ценной бумаги. Очевидно, что именно так рассматривают РЕПО участники рынка. С другой стороны, ряд авторов считает, что, поскольку происходит смена собственника ценной бумаги, в учете должна отражаться операция с ценными бумагами — поставщик ценной бумаги утрачивает юридическое требование к эмитенту ценной бумаги. В главе 4 приводится справочная таблица о состоянии валового внешнего долга, которой можно воспользоваться при представлении данных о выпущенных резидентами долговых ценных бумагах, которые: 1) были переданы резидентами нерезидентам; 2) были приобретены резидентами у нерезидентов в рамках непогашенных обратных операций, в том числе соглашений РЕПО. Указанная таблица помогает проследить переход прав собственности на эти долговые ценные бумаги между резидентами и нерезидентами и, в более общем плане, определить позиции, сложившиеся в рамках обратных операций.

### Займы в форме ценных бумаг

**13.** В рамках *соглашения о предоставлении займы ценных бумаг* производится передача ценных бумаг в соответствии с юридической договоренностью, требующей от получателя ценных бумаг возврата этих же или аналогичных ценных бумаг на согласованную дату или до этой даты стороне, от которой эти ценные бумаги были получены первоначально. Получатель ценной бумаги не предоставляет поставщику ценной бумаги никаких денежных средств взамен приобретаемых ценных бумаг, хотя от получателя ценной бумаги может требоваться внесение определенной платы или обеспечения (например, в форме других ценных бумаг). В случае внесения обеспечения в денежной форме операция по своей экономической сути аналогична РЕПО.

**14.** Как и в случае операций РЕПО, полное, неограниченное право собственности переходит к получателю ценной бумаги, что дает ему возможность перепродавать эту ценную бумагу, однако рыночный риск — выгоды и риски от собственности (такие как право на холдинговую прибыль и убытки) — остается за первоначальным собственником ценной бумаги, который наряду с этим имеет доход от собственности/инвестиций, при-

читающийся по этой ценной бумаге, хотя и получает его от получателя, а не от эмитента ценной бумаги. Поскольку предоставление займы ценных бумаг представляет собой вид деятельности, вызванный потребностью в ценных бумагах, его инициатором является получатель ценной бумаги, что ставит сторону, предоставляющую ценную бумагу займы, в более выгодное положение в ходе переговоров. Величина взимаемой платы зависит от наличия ценной бумаги на рынке. Платеж может осуществляться в начале или по окончании действия контракта. В большинстве случаев первоначальный собственник ценной бумаги считает такие операции временными и не отражает в своем балансе выбытие ценных бумаг или поступление обеспечения, так как сохраняет за собой право на любые дивиденды или проценты по ценным бумагам, предоставленным займы, хотя и получает их от получателя ценной бумаги, а не от ее эмитента<sup>5</sup>.

**15.** Займы в форме ценных бумаг широко используются на финансовых рынках. Во многих случаях передача ценных бумаг от одного держателя другому осуществляется депозитариями ценных бумаг. Собственник ценной бумаги предоставляет такому депозитарию общее право переуступить эти ценные бумаги займы при соблюдении определенных правовых гарантий. Вследствие этого собственник ценных бумаг часто может не знать о том, что принадлежащие ему ценные бумаги были перепроданы в рамках соглашения о предоставлении займы ценных бумаг.

**16.** Ценные бумаги предоставляются займы в следующих основных целях.

- Получатель ценной бумаги приобретает ценную бумагу в целях выполнения обязательства о продаже ценной бумаги — то есть для покрытия отрицательной (или «короткой») позиции. Получатель ценной бумаги может открывать финансируемые за счет заемных средств позиции путем продажи ценных бумаг, которые ему не принадлежат, а затем покрывать такую позицию за счет ценных бумаг, полученных в рамках займов в форме ценных бумаг.
- Поставщик ценной бумаги получает доход в виде платы, взимаемой с получателя ценной бумаги, — за собственником сохраняется долгосрочная позиция по ценной бумаге, но при этом он получает дополнительный доход в результате предоставления ценной бумаги займы.

<sup>5</sup>В случаях, когда займы предоставляются акции, срок такого займа обычно выбирается таким образом, чтобы он не совпал со временем проведения общего собрания акционеров или иным событием, требующим реализации голосующих прав (например, рассмотрения предложения о поглощении компании). Однако такие ситуации не всегда можно заранее предвидеть, и поэтому такие соглашения обычно допускают возврат акций первоначальному владельцу при возникновении подобного рода обстоятельство.

- Депозитарий может получать дополнительный комиссионный доход, часть которого может передаваться собственнику ценной бумаги в виде снижения кастодиальных сборов. Депозитарий, как правило, бывает лучше подготовлен для управления обеспечением, вносимым получателем ценной бумаги, чем собственник ценной бумаги, а последний в обмен на разрешение предоставлять займы ценные бумаги получает возможность платить более низкие кастодиальные сборы и не нести ответственности за управление предоставленным обеспечением.

**17.** Как и в случае РЕПО, могут строиться цепочки займов в форме ценных бумаг, в рамках которых брокеры осуществляют последовательную переуступку ценных бумаг займы другим брокерам, дилерам или иным сторонам. Направленность цепочек таких операций меняется на противоположную при возврате ценных бумаг. Объектом займа в форме ценных бумаг могут быть ценные бумаги, выпускаемые резидентами и нерезидентами, правительствами и корпорациями и являющиеся либо инструментами участия в капитале, либо долговыми инструментами. Займы в форме ценных бумаг способствуют повышению ликвидности на рынках ценных бумаг и своевременности некоторых расчетов по результатам торгов, особенно в случае ценных бумаг, торговля которыми осуществляется редко и в небольших объемах.

**18.** Получатель ценных бумаг обычно предоставляет обеспечение в форме других ценных бумаг, стоимость которых эквивалента или превышает стоимость ценных бумаг, «полученных займы», внося первоначальную маржу, хотя в некоторых случаях никакого обеспечения не предоставляется. Если обеспечение вносится в денежной форме, то в этом случае операция по своей экономической сути является аналогичной РЕПО (см. выше). Если рыночная стоимость ценных бумаг, внесенных в качестве обеспечения, снижается относительно стоимости ценных бумаг, «предоставленных займы», то от получателя ценных бумаг обычно требуется внесение вариационной маржи для восстановления равновесия. Если стоимость ценных бумаг, внесенных в качестве обеспечения, увеличивается, то от поставщика ценных бумаг, в зависимости от принятой в стране практики, может требоваться возврат части обеспечения.

**19.** Ввиду требования о возврате ценных бумаг и положений об уплате маржи и в свете того, что рыночные риски и право на получение дохода по ценным бумагам сохраняются за первоначальным собственником ценной бумаги, ценные бумаги, предоставленные займы в рамках соглашений о займах в форме ценных бумаг, продолжают учитываться на балансе первоначального

чального собственника. В случаях, когда получатель ценной бумаги продает ценную бумагу, приобретенную по соглашению о займе в форме ценных бумаг, в учете регистрируется отрицательная (или «короткая») позиция по ценной бумаге, отражающая обязательство вернуть эту ценную бумагу ее поставщику. Как указывалось выше, в главе 4 приводится справочная таблица о состоянии валового внешнего долга, которой можно пользоваться при представлении данных по выпущенным резидентами долговым ценным бумагам, которые: 1) были переданы нерезидентам; 2) были приобретены у нерезидентов в рамках незакрытых обратных операций, в том числе соглашений о займах в форме ценных бумаг.

### Примеры отражения в учете

**20.** Для того чтобы помочь составителям статистики, в таблице А2.1 приводится ряд примеров, иллюстрирующих правильный порядок отражения различных видов обратных операций с ценными бумагами в составе валового внешнего долга и в справочной таблице в случаях, когда речь идет о долговых ценных бумагах<sup>6</sup>.

<sup>6</sup>Обратные операции, совершаемые с акциями, сказываются на внешнем долге только в том случае, если эти ценные бумаги используются в качестве залогового обеспечения для привлечения денежных средств от нерезидентов. В этом случае в учете отражается кредит.

Эти примеры показывают, каким образом изменяется позиция в случаях, когда нерезиденты приобретают у резидентов (или наоборот) выпущенные резидентами долговые ценные бумаги в рамках обратных операций с ценными бумагами. Во всех этих примерах предполагается, что стоимость долговых ценных бумаг, участвующих в таких операциях, равна 100, а стоимость любых предоставляемых денежных средств — 95. В каждом примере рассматривается операция с долговой ценной бумагой, выпущенной резидентом страны А. В каждом примере указываются сведения о первоначальной операции, а затем о различных последующих операциях. По каждой последующей операции в учете отражены данные как по первоначальной операции, так и по последующей операции. Таким образом, записи в примере 1(б) отражают как продажу долговой ценной бумаги на условиях РЕПО резидентом страны А нерезиденту (1(а)), так и последующую продажу на условиях РЕПО этим нерезидентом другому резиденту страны А (1(б)); а записи в примере 1(с) отражают как продажу долговой ценной бумаги на условиях РЕПО резидентом страны А нерезиденту (1(а)), так и последующую продажу на условиях РЕПО этим нерезидентом другому нерезиденту (1(с)).

Таблица А2.1. Внешний долг: учет обратных операций с ценными бумагами

Операция	Изменение остатков по валовому внешнему долгу		Справочные статьи Долговые ценные бумаги, приобретенные в рамках обратных операций с ценными бумагами: изменение остатков	
	Долговые ценные бумаги (+ = увеличение)	Кредиты и займы (+ = увеличение)	Приобретенные нерезидентами у резидентов (+ = увеличение)	Приобретенные резидентами у нерезидентов (- = увеличение)
<b>Пример 1. Соглашение РЕПО</b>				
(a) Резидент страны А продает ценную бумагу на условиях РЕПО нерезиденту	—	+95	+100	—
(b) После 1 (a) нерезидент продает ценную бумагу на условиях РЕПО другому резиденту страны А	—	+95	+100	-100
(c) Вслед за 1 (a) нерезидент продает ценную бумагу на условиях РЕПО другому нерезиденту	—	+95	+100	—
(d) Вслед за 1 (a) нерезидент продает ценную бумагу на обычных условиях резиденту страны А	-100	+95	+100	—
(e) Вслед за 1 (a) нерезидент продает ценную бумагу на обычных условиях другому нерезиденту	—	+95	+100	—
<b>Пример 2. Соглашение РЕПО</b>				
(a) Резидент страны А покупает ценную бумагу на условиях РЕПО у нерезидента	—	—	—	-100
(b) Вслед за 2 (a) резидент продает ценную бумагу на условиях РЕПО другому резиденту страны А	—	—	—	-100
(c) Вслед за 2 (a) резидент продает ценную бумагу на условиях РЕПО нерезиденту	—	+95	+100	-100
(d) Вслед за 2 (a) резидент продает ценную бумагу на обычных условиях другому резиденту	—	—	—	-100
(e) Вслед за 2 (a) резидент продает ценную бумагу на обычных условиях нерезиденту	+100	—	—	-100
<b>Пример 3. Заем в форме ценных бумаг</b>				
(a) Резидент страны А «продает» ценную бумагу на условиях займа в форме ценных бумаг нерезиденту	—	—	+100	—
(b) Вслед за 3 (a) нерезидент «продает» ценную бумагу на условиях займа в форме ценных бумаг другому резиденту страны А	—	—	+100	-100
(c) Вслед за 3 (a) нерезидент «продает» ценную бумагу на условиях займа в форме ценных бумаг другому нерезиденту	—	—	+100	—
(d) Вслед за 3 (a) нерезидент продает ценную бумагу на обычных условиях резиденту страны А	-100	—	+100	—
(e) Вслед за 3 (a) нерезидент продает ценную бумагу на обычных условиях другому нерезиденту	—	—	+100	—
<b>Пример 4. Заем в форме ценных бумаг</b>				
(a) Резидент страны А «покупает» ценную бумагу на условиях займа в форме ценных бумаг у нерезидента	—	—	—	-100
(b) Вслед за 4 (a) резидент «продает» ценную бумагу на условиях займа в форме ценных бумаг другому резиденту страны А	—	—	—	-100
(c) Вслед за 4 (a) резидент «продает» ценную бумагу на условиях займа в форме ценных бумаг нерезиденту	—	—	+100	-100
(d) Вслед за 4 (a) резидент продает ценную бумагу на обычных условиях другому резиденту страны А	—	—	—	-100
(e) Вслед за 4 (a) резидент продает ценную бумагу на обычных условиях другому нерезиденту	+100	—	—	-100



## Приложение III. Глоссарий терминов внешнего долга

### А

#### Агентство по экспортным кредитам (Export Credit Agency)

Агентство в *стране кредитора*, предоставляющее страхование, гарантии или займы в целях экспорта товаров и услуг.

#### Анализ устойчивости долговой ситуации (экономической приемлемости долга) (Debt Sustainability Analysis)

Изучение положения с задолженностью отдельной страны в среднесрочном и долгосрочном планах. На основе такого анализа, совместно проводимого персоналом МВФ и Всемирного банка, а также представителями заинтересованной страны, определяется соответствие этой страны критериям предоставления поддержки в рамках *Инициативы ХИПК*.

#### Арбитраж (Arbitrage)

Покупка (или заимствование) на одном рынке и продажа (или кредитование) на том же или другом рынке в целях извлечения прибыли за счет неэффективности рыночных механизмов или разницы цен.

### Б

#### Банк международных расчетов (БМР) (Bank for International Settlements (BIS))

Банк международных расчетов был учрежден в 1930 году на основании межправительственной конвенции. Он содействует сотрудничеству между центральными банками. В этом качестве БМР выполняет четыре основные функции: принимает депозиты значительного числа центральных банков разных стран и управляет этими депозитами; служит форумом для международного валютного сотрудничества; выступает в качестве агента или доверенного лица при исполнении различных международных финансовых соглашений; занимается научными исследованиями и издает публикации по валютно-финансовой и экономической тематике.

#### Банки, представляющие отчетность (Reporting Banks)

Согласно терминологии *БМР*, все депозитные учреждения (а также некоторые финансовые учреждения, не привлекающие депозиты), которые представляют данные, включаемые в Международную банковскую статистику *БМР*.

#### Бедные страны с высоким уровнем задолженности (ХИПК) (Heavily Indebted Poor Countries (HIPC))

Группа, состоящая из 41 развивающейся страны, которые относятся к категории бедных стран с высоким уровнем задолженности. К этой группе относятся страны, которые имеют право на получение помощи на очень льготных условиях от *Международной ассоциации развития* (МАР) и в рамках *механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту* МВФ (ПРГФ, ранее механизма расширенного финансирования структурной перестройки, ЕСАФ) и которые сталкиваются с неприемлемой ситуацией в области внешнего долга, даже после того как были в полной мере использованы традиционные механизмы *облегчения бремени задолженности*.

#### Бернский союз (Berne Union)

Международный союз страхователей кредитов и инвестиций. Союз является неформальной ассоциацией агентств по страхованию экспортных кредитов, которая была учреждена в 1934 году. Двумя основными задачами Бернского союза являются содействие международному внедрению надежных принципов деятельности в сфере страхования экспортных кредитов и инвестиций, а также обмен информацией, имеющей отношение к этим вопросам. Участники союза, численность которых приближается к 50, встречаются дважды в год, с тем чтобы обменяться информацией и попытаться выработать общие стандарты, например, в отношении надлежащего размера первоначального взноса или длительности периода погашения по различным видам экспорта. Участники ведут неофициальный кредитный рейтинг стран-заемщиков, консультируются друг с другом на постоянной основе и

работают в тесном сотрудничестве. Все участники выступают в качестве страхователей, а не в качестве представителей своих правительств..

## В

### Валовой внутренний продукт (ВВП) (Gross Domestic Product (GDP))

По существу, это — сумма валовой добавленной стоимости всех производственных единиц-резидентов. См. подробное рассмотрение этого вопроса в *СНС 1993 года*, пункты 2.171–2.174.

### Валовой национальный продукт (ВНП) (Gross National Product (GNP))

ВВП плюс чистый доход из-за рубежа. См. подробное рассмотрение этого вопроса в *СНС 1993 года*, пункты 7.16 и 7.17. В *СНС 1993 года* ВНП был переименован в валовой национальный доход.

### Валюта операции (Currency of Transaction)

Средство обмена, в котором осуществляется отдельная операция. Может иметь форму валюты, товаров или услуг. Средство обмена в одной операции (например, предоставление средств) не обязательно предопределяет средство обмена, используемое в другой операции (например, погашение).

### Валюта отчетности (Currency of Reporting)

Расчетная единица, в которой выражаются суммы в отчетах, направляемых учреждению и/или международному агентству, составляющим статистику долга. См. главу 2, содержащую подробную информацию о валютах учета.

### Вариант, предусматривающий длительные сроки погашения (Long-Maturities Option)

В рамках Парижского клуба это — вариант, в соответствии с которым консолидированная сумма реформируется на длительный период времени, но без сокращения *приведенной стоимости* долга.

### Вариант, предусматривающий сокращение суммы долга (Debt Reduction Option)

Вариант льготной *реструктуризации долга* Парижским клубом, в соответствии с которым *кредиторы* осуществляют требуемое сокращение долга, рассчитанного по *приведенной стоимости*, путем уменьшения *основной*

*суммы консолидированного долга*. В отношении остальных сумм действуют коммерческие *процентные* ставки и стандартные условия погашения. (См. *льготная реструктуризация*.)

### Вариант сокращения бремени обслуживания долга (Debt-Service-Reduction Option)

Вариант льготного *переоформления долга* Парижским клубом, при котором кредиторы осуществляют требуемое сокращение долга, рассчитанного по *приведенной стоимости*, путем снижения соответствующей процентной ставки (См. *льготное переоформление*.)

### Верхняя подгруппа стран со средними доходами (Upper-Middle-Income Countries)

В рамках Парижского клуба это — страны, не относимые к *нижней подгруппе стран со средними доходами* или к *странам с низкими доходами*. Таким странам предоставляются нельготные условия реформирования долга. Первоначально для этих стран предусматривались графики равномерных платежей, однако в 1990-х годах стали все чаще устанавливаться графики дифференцированных платежей, предусматривающие погашение в течение 15 лет с льготным периодом в 2–3 года в случае *коммерческих кредитов*. Кредиты в рамках официальной помощи на цели развития реформируются на срок 10 лет, включая льготный период 5–6 лет. Согласно классификации Всемирного банка, к верхней подгруппе стран со средними доходами относятся страны, доход на душу населения в которых, исчисляемый по ВНП, составлял в 2000 году от 2996 до 9265 долларов США.

### Внешний долг (External Debt)

Валовой внешний долг на отчетную дату представляет собой невыплаченную сумму текущих безусловных обязательств резидентов перед нерезидентами, которая требует выплаты (выплат) заемщиком *процентов* и/или основного долга в определенный момент (моменты) в будущем.

### Внешний долг государственного сектора в расширенном определении (Public External Debt)

*Внешние долговые* обязательства государственного сектора в расширенном определении.

### Возмещение (Recoveries)

Выплаты *агентству по экспортным кредитам*, производимые страной-заемщиком, после того как агентство оплатило требования экспортеров или банков.

**Выкуп долга заемщиком (Debt Buyback)**

Осуществляемый заемщиком выкуп собственных долговых обязательств, обычно со значительным дисконтом. Обязательства заемщика сокращаются, а *кредитор* получает единовременный платеж. Некоторые заемщики осуществляли выкуп своего собственного долга на вторичном рынке, хотя это явно противоречит стандартным ссудным соглашениям коммерческих банков.

**Г****Гарантия по кредиту и займу (Loan Guarantee)**

Юридически обязательное соглашение, в соответствии с которым гарант соглашается выплатить любую часть или всю сумму средств, причитающихся по кредиту/займу, в случае неуплаты заемщиком.

**«Географическое распределение потоков финансовых ресурсов в страны-получатели помощи» (ежегодник) (Geographical Distribution of the Flows of Financial Resources to Aid Recipients (annual))**

Ежегодное издание ОЭСР, посвященное источникам официального финансирования на цели развития, предоставляемого отдельным развивающимся странам и территориям. Публикация содержит подробные данные о географическом распределении предоставленных средств на чистой и валовой основах, об обязательствах предоставить средства, а также информацию об условиях и распределении этих обязательств по секторам.

**Грант-элемент (Grant Element)**

Показатель льготности кредита/займа, рассчитываемый как отношение разности между *нарицательной стоимостью* кредита/займа и суммой дисконтированных будущих платежей по *обслуживанию долга*, причитающихся с заемщика, к нарицательной стоимости займа. КСР и Всемирный банк при измерении грант-элемента официальных займов применяют коэффициент дисконтирования в 10 процентов (см. также *Комитет содействия развитию, уровень льготности и официальная помощь на цели развития*).

**Гранты в рамках технического сотрудничества (Technical Cooperation Grants)**

Техническое сотрудничество осуществляется в двух основных формах: 1) техническое сотрудничество, осуществляемое независимым образом, то есть предоставление ресурсов, необходимых для передачи тех-

нических и управленческих навыков или технологий в целях наращивания общенационального потенциала, независимо от реализации конкретных инвестиционных проектов; 2) техническое сотрудничество в связи с инвестиционными проектами, которое означает оказание технических услуг, необходимых для реализации конкретных инвестиционных проектов.

**График амортизации (Amortization Schedule)**

График платежей на постоянной основе в погашение *основной суммы* и по выплате *процентов*. По кредитам и займам график амортизации обычно включается в приложение к соглашению или может быть рассчитан на основе положений соглашения.

**График платежей в погашение основной суммы (Principal Repayment Schedule)**

График погашения *основной суммы* с указанием сумм и дат очередных платежей.

**Группа Всемирного банка (World Bank Group)**

Основанная в 1944 году Группа Всемирного банка (или Всемирный банк) состоит из пяти тесно связанных учреждений: *Международного банка реконструкции и развития* (МБРР); *Международной ассоциации развития* (МАР); Международной финансовой корпорации (МФК); Многостороннего агентства по инвестиционным гарантиям (МИГА) и Международного центра по урегулированию инвестиционных споров (МЦУИС). Всемирный банк является крупнейшим в мире источником помощи на цели развития; в центре его внимания находится оказание помощи наиболее нуждающимся слоям населения и беднейшим странам посредством кредитов МАР (льготного кредитования) и предоставление займов МБРР для целей развития странам с низкими и средними доходами. В рамках решения своей главной задачи — сокращения бедности — Всемирный банк уделяет особое внимание инвестициям в человеческий капитал, прежде всего через базовое здравоохранение и образование; защите окружающей среды; поддержке частного предпринимательства и помощи его развитию; содействию реформам, направленным на создание стабильной макроэкономической среды и обеспечение долгосрочного экономического роста.

**Д****Дата отсечения (Cutoff Date)**

Дата (устанавливаемая во время первой *реорганизации/ реструктуризации долга* страны перед Парижским клу-

бом), до наступления которой должны быть заключены кредитные договоры, для того чтобы платежи по обслуживанию долга по ним соответствовали критериям реструктуризации. На новые кредиты, предоставленные после даты отсечения, будущая реструктуризация не распространяется (стратегия субординации). В исключительных случаях соглашения о реструктуризации долга могут предусматривать продление на короткие периоды времени сроков выплаты просроченных долговых обязательств, принятых после даты отсечения.

### **Дата погашения (конечная) (Maturity Date (Final))**

Дата, на которую долговое обязательство должно быть погашено согласно заключенному соглашению. (См. также *Первоначальный срок погашения* и *Остаточный срок до погашения*.)

### **Дата принятия обязательства предоставить средства (Commitment, Date of)**

Дата, на которую было принято обязательство предоставить средства.

### **Двусторонние соглашения о переоформлении долга (Bilateral Rescheduling Agreements)**

*Соглашения о переоформлении долга*, заключаемые на двусторонней основе между страной-заемщиком и странами-кредиторами. В юридическом отношении такие соглашения эквивалентны новым кредитным соглашениям. Такие соглашения должны заключаться после переоформления Парижском клубом в целях приведения в действие механизма *реструктуризации долга*, предусмотренного в многостороннем *Согласованном протоколе*.

### **Дифференцированные платежи (или «смешанные платежи») (Graduated Payments or “Blended Payments”)**

В рамках переоформления долга Парижскому клубу данный термин относится к графику погашения, согласно которому выплаты по основной сумме постепенно возрастают в течение периода погашения, что отражает ожидаемое укрепление потенциала страны-заемщика по погашению долга. Кредиторы все чаще используют дифференцированные платежи вместо графиков равномерных платежей, согласно которым выплаты по основной сумме производятся равными долями на протяжении периода погашения: с точки зрения кредитора, дифференцированные платежи позволяют приблизить начало выплаты основного долга, а

с точки зрения заемщика — избежать резкого увеличения *бремени обслуживания долга*.

### **Договоренность о кредите «стэнд-бай» (Stand-By Arrangement)**

Введенный в 1952 году кредитный механизм МВФ, с помощью которого государство-член может использовать финансирование МВФ в пределах оговоренной суммы на цели преодоления краткосрочных или циклических трудностей с *платежным балансом*. Как правило, очередные выплаты средств производятся на ежеквартальной основе, причем их перечисление обусловлено выполнением критериев реализации, например в форме целевых денежно-кредитных и бюджетных показателей. Эти критерии позволяют государствам-членам совместно с МВФ оценить прогресс государства-члена в осуществлении политики и могут сигнализировать о необходимости принятия дополнительных корректирующих мер. Договоренности о кредите «стэнд-бай», как правило, охватывают период от одного до двух лет (хотя их продолжительность может составлять до трех лет). Погашение должно производиться в течение 3¼–5 лет. Ожидаемый период погашения сокращается до 2¼–4 лет, если это позволяет внешнеэкономическое положение страны.

### **Договоренность о руководящих принципах в отношении экспортных кредитов с официальной поддержкой (Консенсус ОЭСР) (Arrangement on Guidelines for Officially Supported Export Credits (OECD Consensus))**

Эта Договоренность (иногда называемая Консенсусом) представляет собой джентльменское соглашение, регулирующее вопросы предоставления обеспечиваемых государственной поддержкой *экспортных кредитов* на срок два года или более. Договоренность заключается международным органом, называемым «Участники Договоренности о руководящих принципах в отношении экспортных кредитов с официальной поддержкой», заседания которого проводятся в Париже под эгидой и при организационной поддержке Секретариата ОЭСР. Участниками являются Австралия, Европейский союз (включая все государства-члены), Канада, Корея, Новая Зеландия, Норвегия, Соединенные Штаты, Швейцария и Япония. Кроме того, три страны имеют статус наблюдателей: Венгрия, Польша и Чешская Республика.

### **Договоренность с МВФ (IMF Arrangement)**

Соглашение между МВФ и государством-членом, на основе которого МВФ предоставляет финансовую помощь государству-члену, стремящемуся решить про-

блемы *платежного баланса* и смягчить последствия урегулирования. Ресурсы на обычных условиях предоставляются в основном в рамках *договоренностей о кредитах «стэнд-бай»* и *механизма расширенного кредитования* (ЕФФ), а льготные ресурсы предоставляются в рамках *механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту* (ПРГФ).

### Долг государственного сектора в расширенном определении (Public Debt)

Долговые обязательства государственного сектора в расширенном определении.

### Долг на двусторонней основе (Bilateral Debt)

Кредиты и займы, предоставленные кредитором на двусторонней основе.

### Долговой дефолт (Debt Default)

Неуплата платежа, причитающегося по долговому обязательству в счет оплаты либо *основной суммы*, либо *процентов*. Не внесенный в срок или просроченный платеж формально находится «в состоянии дефолта», поскольку неуплата означает, что заемщик не выполнил условий долгового обязательства. На практике, момент, с которого долговое обязательство считается находящимся «в состоянии дефолта», определяется по-разному.

### Долговой инструмент (инструменты) (Debt Instruments)

Существующие долговые инструменты, как правило, возникают на основе договорных отношений, в соответствии с которыми одна институциональная единица (заемщик) несет перед другой институциональной единицей (кредитором) безусловное обязательство возратить основную сумму с процентами или без уплаты процентов, или выплачивать проценты без возврата основной суммы. В число таких инструментов входят долговые ценные бумаги, кредиты и займы, торговые кредиты, а также наличная валюта и депозиты. Долговые инструменты могут создаваться также посредством приведения в исполнение норм закона (прежде всего, это относится к обязательствам по уплате налогов или других обязательных платежей) или на основании прав и обязанностей, влекущих за собой принятие заемщиком обязательства о производстве в будущем платежа (платежей) *кредитору*.

### Долговые обязательства, принятые после даты отсечения (Post-Cutoff-Date Debt)

См. *дата отсечения*.

### Долговые свопы (Debt Swaps)

Долговые свопы — это обмен долговых инструментов, таких как кредиты или ценные бумаги, на новое долговое соглашение (то есть обмен долга на долг) или обмен *долга на инструменты участия в капитале*, на экспортные поставки или на средства в национальной валюте, которые впоследствии будут направлены на финансирование проектов в стране-заемщике (также называется *конверсией долга*).

### Досрочная выплата (Prepayment)

Частичная или полная выплата непогашенной суммы долгового обязательства, осуществляемая заемщиком до наступления срока погашения, возможно с дисконтом. Досрочная выплата может осуществляться с дисконтом от текущей непогашенной *основной суммы долга*.

### Долгосрочный внешний долг (Long-Term External Debt)

Внешний долг сроком погашения свыше одного года. Срок погашения может определяться, исходя из первоначального срока или остаточного срока до погашения. (См. также *Первоначальный срок погашения и Остаточный срок до погашения*.)

### Досрочная выплата (Prepayment)

Частичная или полная выплата непогашенной суммы долгового обязательства, осуществляемая заемщиком до наступления срока погашения, возможно с дисконтом. Досрочная выплата может осуществляться с дисконтом от текущей непогашенной *основной суммы долга*.

### Дюрация (Duration)

Дюрация — это средневзвешенный срок до погашения *долгового инструмента*. Период времени до поступления/выплаты каждого денежного потока, например шесть месяцев, взвешивается по доле *приведенной стоимости* этого денежного потока в приведенной стоимости совокупных денежных потоков на протяжении всего срока действия инструмента. Приведенная стоимость может рассчитываться на основе доходности к погашению или иной процентной ставки. Чем больше денежные потоки концентрируются на начальных этапах срока действия долгового инструмента, тем короче дюрация по сравнению со сроком до погашения.

## Е

### Единовременное погашение (Bullet Repayment)

Возврат *основной суммы долга* в виде единовременного платежа при наступлении срока погашения долга.



## 3

**Займы в порядке обусловленной помощи (Tied-Aid Loans)**

Займы на двусторонней основе, привязываемые к закупкам товаров и услуг *страной-заемщиком у страны-кредитора*.

**Застрахованный (гарантированный) экспортный кредит (Insured (Guaranteed) Export Credit)**

*Экспортный кредит*, имеющий гарантию, предоставленную *агентством по экспортным кредитам* в целях защиты *кредитора* от политического риска, коммерческого риска или *риска неперевода средств в стране заемщика*, могущих воспрепятствовать переводу платежей по *обслуживанию долга* (см. также *агентство по экспортным кредитам*).

## И

**Инициатива ХИПК (HIPC Initiative)**

Основа для принятия мер по решению проблем с внешним долгом *бедных стран с высоким уровнем задолженности* (ХИПК), разработанная совместно МВФ и Всемирным банком и принятая в сентябре 1996 года. Инициатива предусматривает комплексные меры международного финансового сообщества, в том числе многосторонних организаций, по снижению до экономически приемлемого уровня бремени *внешней задолженности* в странах ХИПК, при условии что они демонстрируют положительные результаты в осуществлении экономической политики.

В сентябре 1999 года, вслед за всесторонним обзором Инициативы ХИПК, был утвержден ряд изменений к Инициативе, направленных на ускорение, углубление и расширение *облегчения бремени задолженности* и укрепление связей между облегчением бремени задолженности, сокращением бедности и социальной политикой.

**Иностранная валюта (Foreign Currency)**

В настоящем *Руководстве* иностранная валюта — это валюта, не являющаяся национальной валютой.

**Институциональная единица (Institutional unit)**

Согласно *СНС 1993 года*, институциональные единицы — это единицы, занимающиеся деятельностью, связанной с производством, потреблением и накоп-

лением активов и обязательств. Иными словами, хозяйственная деятельность сопряжена с проведением операций между институциональными единицами, независимо от того, являются ли они домашними хозяйствами или корпорациями. В *СНС 1993 года* институциональная единица определяется как «хозяйственная единица, которая может от своего имени владеть активами, принимать на себя обязательства и заниматься хозяйственной деятельностью и операциями с другими единицами» (*СНС 1993 года*, пункт 4.2).

**Институциональный сектор (Institutional Sector)**

Группа институциональных единиц, обладающих общими экономическими целями и функциями. (См. также *классификация по секторам*.)

**Исключительное финансирование (Exceptional Financing)**

Исключительное финансирование применяется в качестве альтернативы (или в привязке к) использованию резервных активов, кредитов и займов МВФ, а также обязательств, представляющих собой резервы иностранных официальных органов для урегулирования платежных дисбалансов. Исключительное финансирование означает любую иную договоренность, заключаемую властями страны в целях финансирования потребностей *платежного баланса*. Операции исключительного финансирования определяются в качестве таковых, исходя из аналитической концепции, а не на основе точных критериев. В число операций, относимых к исключительному финансированию, входят *процессе долга*, *обмен долга на инструменты участия в капитале* и другие виды операций, имеющие отношение к *реорганизации задолженности*. При определенных обстоятельствах этому критерию могут отвечать те или иные заимствования органов государственного управления или других секторов.

**Капитализированные проценты (Capitalized Interest)**

Капитализированные проценты — это конверсия начисленных *процентных* расходов или будущих процентных платежей в новый *долговой инструмент* или в *основную сумму долга* на основе договорного соглашения с кредитором. Наиболее распространенной формой капитализации является реинвестирование процентных расходов в основную сумму долга либо на основе явной договоренности относительно конкретного долгового инструмента, либо в рамках *соглашения о переоформлении долга*. В рамках соглашения о переоформлении долга определенная часть процентов, срок выплаты которых приходится на *период консолидации* (см. ниже),

нередко причисляется к основной сумме долга на основе договоренности, заключаемой с *кредитором*.

### Капитальные трансферты (Capital Transfers)

К капитальным трансфертам относится безвозмездная передача права собственности на основные средства или прощение финансового обязательства заемщика *кредитором* по взаимному согласию между ними, в случае, если кредитор не получает взамен никакой компенсации.

### Классификация по секторам (Sector Classification)

Согласно *СНС 1993 года* и *РПБ5* институциональные сектора образуются путем группирования однородных институциональных единиц в соответствии с их экономическими целями и функциями.

### Количественные лимиты (или лимиты покрытия) (Quantitative (or Cover) Limits)

Верхний предел суммы страхования или кредита, которую *агентство по экспортным кредитам* предоставляет при определенных условиях. Лимиты могут применяться в отношении отдельных покупателей, общего размера требований по операциям со странами-покупателями или максимального размера контракта.

### Комитет содействия развитию (КСР) ОЭСР (Development Assistance Committee (DAC) of the OECD)

Создан в 1960 году как Группа содействия развитию в целях расширения объема ресурсов, предоставляемых развивающимся странам, и повышения отдачи от этих ресурсов. КСР периодически проводит анализ величины и характера взносов, отчисляемых странами-членами Комитета на двусторонние и многосторонние программы помощи. КСР непосредственно не предоставляет средства на цели помощи, а содействует активизации усилий своих стран-членов, направленных на оказание помощи. Членами КСР являются Австралия, Австрия, Бельгия, Дания, Германия, Греция, Ирландия, Испания, Италия, Канада, Люксембург, Нидерланды, Новая Зеландия, Норвегия, Португалия, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты, Финляндия, Франция, Швейцария, Швеция, Япония, а также Комиссия европейских сообществ.

### Коммерческий кредит (Commercial Credit)

В рамках Парижского клуба кредиты, первоначально предоставленные на условиях, которые не соответствуют условиям кредитов в порядке *официальной помощи на цели развития* (ОПР). Как правило, это экспортные кредиты на рыночных условиях, однако к их числу относятся

также другие кредиты и займы вне рамок ОПР, предоставленные органами государственного управления.

### Коммерческий риск (Commercial Risk)

Применительно к *экспортным кредитам* — риск неплатежа в национальной валюте несuverенным либо частным покупателем или заемщиком, связанный с дефолтом, неплатежеспособностью и/или непринятием товаров, которые были поставлены в соответствии с договором (в отличие от *риска неперевода средств*, связанного с невозможностью конвертировать национальную валюту в валюту, в которой должны осуществляться платежи по *обслуживанию долга*, или политического риска в более широком смысле).

### Конверсия долга (Debt Conversion)

Обмен долга на недолговое обязательство (например, на инструменты участия в капитале) или на эквивалентные средства в национальной валюте (например, на средства, которые могут быть направлены на финансирование конкретного проекта или мер политики).

### Конечный срок для двусторонних соглашений (Bilateral Deadline)

В рамках реоформления долга Парижским клубом представляет собой дату, к наступлению которой должны быть заключены все двусторонние соглашения. Срок устанавливается в *Согласованном протоколе* и, как правило, охватывает примерно шесть последующих месяцев, но может быть продлен по требованию.

### Консолидированная отчетность (Consolidated Reporting)

Отчетность, охватывающая требования и обязательства всех подразделений одной и той же единицы по всему миру, однако за вычетом позиций по операциям между подразделениями этой единицы. В число указанных подразделений входят головная компания, ее отделения и дочерние структуры. Под консолидированным балансом понимается баланс, в котором сгруппированы активы и обязательства материнской компании и всех ее подразделений, за вычетом всех нереализованных прибылей по операциям в рамках группы и всех остатков по взаимным требованиям внутри группы.

### Консолидированная сумма или консолидированный долг (Consolidated Amount or Consolidated Debt)

Реструктурированные в рамках соглашения о реоформлении долга в рамках Парижского клуба *плате-*

жи по обслуживанию долга и просроченная задолженность или накопленный долг.

### **Коэффициент обслуживания долга (отношение обслуживания долга к экспорту) (Debt-Service (-to-Exports) Ratio)**

Относительный показатель обслуживания долга (причитающиеся к выплате *проценты* и *основная сумма*) в течение года, выражаемый в процентах от экспорта (как правило, товаров и услуг) за этот год. Для вычисления коэффициентов обслуживания долга на перспективу необходимы определенные прогнозные оценки экспортных поступлений. Этот коэффициент считается важнейшим показателем бремени задолженности страны.

### **Краткосрочные обязательства или кредиты (Short-Term Commitments or Credits)**

Применительно к *экспортным кредитам* краткосрочные обязательства — это обязательства, предусматривающие погашение кредитов в течение короткого периода времени, обычно шести месяцев (хотя некоторые *агентства по экспортным кредитам* определяют краткосрочные кредиты как кредиты со сроками погашения до одного года или двух лет). Краткосрочные операции составляют преобладающую часть операций большинства агентств по экспортным кредитам и, как правило, охватывают операции с сырьем и потребительскими товарами.

### **Краткосрочный долг (Short-Term Debt)**

Долг, срок погашения которого составляет один год и менее. Срок погашения может определяться на основе первоначального срока или остаточного срока до погашения. (См. также *Первоначальный срок погашения* и *Остаточный срок до погашения*.)

### **Кредит (Credit)**

Сумма, в отношении которой существует конкретное обязательство о возврате. Кредиты включают ссуды и займы, торговые кредиты, облигации, векселя и так далее, а также другие соглашения, приводящие к возникновению конкретного обязательства возвратить предоставленную сумму в течение того или иного периода времени, обычно (но не всегда) с *процентами*. Кредит предоставляется на цели финансирования потребительских и инвестиционных расходов и финансовых операций.

### **Кредит МВФ (Fund Credit)**

См. *Использование кредитов и займов МВФ* в приложении I.

### **Кредит покупателям (Buyer's Credit)**

Финансовый механизм, в рамках которого банк, другое финансовое учреждение или *агентство по экспортным кредитам* в стране-экспортере предоставляет кредит непосредственно иностранному покупателю или банку в стране-импортере на цели оплаты покупки товаров и услуг у страны-экспортера. Называется также финансовым кредитом. Этот термин не относится к кредиту, предоставляемому покупателем непосредственно продавцу (например, в форме предоплаты товаров и услуг).

### **Кредит поставщика (Supplier's Credit)**

Финансовый механизм, в рамках которого экспортер предоставляет кредит покупателю.

### **Кредитная гарантия (Credit Guarantee)**

Обязательство *агентства по экспортным кредитам* возместить средства ссудодателю в случае невозврата кредита заемщиком. Ссудодатель выплачивает комиссионные за гарантию.

### **Кредитная линия (Line of Credit)**

Соглашение, предусматривающее создание механизма кредитования, в соответствии с которым одна хозяйствующая единица может брать средства в займы у другой единицы вплоть до оговоренного предельного уровня, обычно на протяжении оговоренного периода времени. Кредитные линии гарантируют возможность получения средств, однако до фактического предоставления средств никакого финансового актива/обязательства не возникает.

### **Кредитор (Creditor)**

Хозяйствующая единица, имеющая *финансовое требование* к другой хозяйствующей единице.

### **Кредиторы, не относящиеся к числу основных (или оговорка de minimis) (De Minimis Creditors (or Clause))**

Кредиторы, не относящиеся к числу основных, долг которым не подлежит *реструктуризации* в целях упрощения выполнения соглашений о реструктуризации долга Парижским клубом. Требования таких кредиторов оплачиваются полностью по наступлении сроков платежей по ним. Лимит на величину позиции, определяющий, относится ли кредитор к числу основных, устанавливается в каждом *Согласованном протоколе*.

**Кредиты «стэнд-бай» (Stand-by Credits)**

Обязательство предоставить заем в пределах оговоренной суммы на установленный срок, которое может быть использовано только при наступлении определенных обстоятельств.

**Кредиты и займы в рамках официальной помощи на цели развития (ОПР) (Official Development Assistance (ODA) Loans)**

Кредиты и займы со сроком погашения свыше одного года, которые отвечают критериям, изложенным в определении ОПР, предоставляемые правительствами или официальными органами и подлежащие погашению в конвертируемых валютах или в натуральной форме.

**Л****Лeverидж (Leverage)**

Возможность пользоваться всеми преимуществами позиции по финансовому активу без необходимости полностью финансировать этот актив за счет собственных средств.

**Лионские условия (Lyon Terms)**

См. *Льготная реструктуризация*.

**Лондонские условия (London Terms)**

См. *Льготная реструктуризация*.

**Лондонский клуб (London Club)**

Группа коммерческих банков, представители которых периодически встречаются для ведения переговоров о реструктуризации долга суверенных заемщиков. Лондонский клуб не имеет организационной основы, сопоставимой с основой Парижского клуба.

**Льготная реструктуризация (Concessional Restructuring)**

*Реструктуризация долга с сокращением приведенной стоимости обслуживания долга.* В рамках Парижского клуба реструктуризация долга предоставлялась странам с низкими доходами на следующих льготных условиях: с октября 1988 года — с уменьшением *приведенной стоимости* долга, образовавшегося до даты отсечения в размере до одной трети долга (условия Торонто); с декабря 1991 года — с сокращением приведенной стоимости до половины (лондонские условия или «расширенные

льготы» или «расширенные условия Торонто»); с января 1995 года — с сокращением приведенной стоимости в объеме до двух третей (неапольские условия). В рамках *Инициативы ХИПК* в ноябре 1996 года *кредиторы* согласились довести сумму сокращения приведенной стоимости до 80 процентов (лионские условия), а затем, в июне 1999 года, — до 90 процентов (кельнские условия). Такая реструктуризация может производиться в форме *реструктуризации потоков платежей* или *операций с накопленным долгом*. Хотя условия (*льготный период и сроки погашения*) являются стандартными, кредиторы могут выбрать один из возможных вариантов *облегчения бремени задолженности*.

**Льготные кредиты и займы (Concessional Loans)**

Кредиты и займы, предоставляемые на значительно лучших для заемщика условиях, чем рыночные кредиты и займы. Льготность обеспечивается либо за счет установления процентных ставок на более низком уровне, чем уровень ставок на рынке, либо за счет предоставления *льготного периода*, либо за счет сочетания и того, и другого. Льготные кредиты и займы, как правило, предусматривают длительные льготные периоды.

**Льготный период и срок погашения (Grace Period and Maturity)**

Льготный период в отношении *основной суммы* — это период с момента подписания соглашения о займе или выпуска финансового инструмента до первого платежа в погашение основной суммы. Период погашения — это период от первого до последнего платежа в погашение основной суммы. Срок погашения — это сумма обоих периодов: льготного периода и периода погашения.

**М****Международная ассоциация развития (МАР) (International Development Association (IDA))**

МАР, созданная в 1960 году, является организацией льготного кредитования *Группы Всемирного банка*. МАР предоставляет развивающимся странам с низкими доходами долгосрочные кредиты на чрезвычайно льготных условиях: обычно с 10-летним льготным периодом, 40-летним периодом погашения и лишь небольшим сбором за обслуживание.

**Международная банковская деятельность (данные БМР) (International Banking Business (BIS Data))**

В случае этих данных термин «международный» относится к операциям банков в любой валюте с нерези-

дентами, а также к их операциям в иностранной (не национальной) валюте с резидентами.

### **Международная инвестиционная позиция (МИП) (International Investment Position (IIP))**

МИП — это общая сумма внешних финансовых активов и обязательств по состоянию на указанную отчетную дату, обычно на конец квартала или года. Изменение позиции от одной отчетной даты до другой отражает финансовые операции, изменения в связи с переоценкой и прочие изменения, имевшие место в течение этого периода.

### **Международный банк реконструкции и развития (МБРР) (International Bank for Reconstruction and Development (IBRD))**

Международный банк реконструкции и развития (МБРР) был основан в качестве межгосударственного финансового учреждения в 1946 году в результате заключения Бреттонвудского соглашения. МБРР является первоначально созданным учреждением в составе *Группы Всемирного банка* и обычно называется Всемирным банком (см. также *Группа Всемирного банка*).

### **Международный Валютный Фонд (МВФ) (International Monetary Fund (IMF))**

Созданный в 1945 году на основании Бреттонвудских соглашений, МВФ представляет собой основанную на кооперативных началах межправительственную валютно-финансовую организацию, насчитывающую 184 государства-члена. Его основная задача заключается в содействии международному сотрудничеству в валютно-финансовой сфере, с тем чтобы способствовать росту международной торговли, а в более общем плане — развитию экономической деятельности. МВФ предоставляет финансовые ресурсы своим государствам-членам, с тем чтобы они могли устранить диспропорции в своих платежных балансах, не прибегая к торговым и платежным ограничениям.

### **Международный идентификационный номер ценных бумаг (МИНЦБ) (International Security Identification Number (ISIN))**

Номер МИНЦБ (ISIN) — это уникальный международный код ценной бумаги, который национальные нумерационные агентства (ННА) присваивают ценным бумагам, выпущенным в рамках их юрисдикции. Ассоциация национальных нумерационных агентств (АННА) является полномочным органом, ответственным за координацию всех аспектов внедрения систе-

мы нумерации ISIN. Дополнительная информация о системе кодов ISIN содержится в приложении VII к изданию МВФ *Coordinated Portfolio Investment Survey Guide*, 2nd edition («Координированное обследование портфельных инвестиций») (IMF, 2002).

### **Международный межбанковский рынок (International Interbank Market)**

Международный денежный рынок, на котором банки предоставляют друг другу займы — либо на трансграничной основе, либо в иностранной валюте внутри страны — крупные суммы денежных средств, обычно на короткий срок (от суток до шести месяцев).

### **Механизм расширенного кредитования (ЕФФ) (Extended Fund Facility (EFF))**

Кредитный механизм МВФ, созданный в 1974 году для оказания государствам-членам помощи в преодолении проблем *платежного баланса*, связанных, в основном, со структурными проблемами и требующих более длительного периода урегулирования, чем это возможно в рамках *договоренности о кредите «стэнд-бай»*. Государство-член, подающее заявку на расширенное кредитование, указывает свои задачи и меры политики на весь период действия договоренности (как правило, три года) и ежегодно представляет подробное заявление о мерах политики и мероприятиях, которые оно планирует осуществить в течение следующих 12 месяцев. Критерии определения этапов и реализации сопоставимы с соответствующими критериями по договоренностям о кредитах «стэнд-бай», хотя эти этапы могут определяться и на полугодовой основе. Страны должны выплатить полученные в рамках ЕФФ средства в течение 4–10 лет. (См. *договоренность о кредитах «стэнд-бай»*.)

### **Механизм расширенного финансирования структурной перестройки (ЕСАФ) (Enhanced Structural Adjustment Facility (ESAF))**

См. *Механизм финансирования структурной перестройки (САФ)*. Переименован в *механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту* (ПРГФ) в ноябре 1999 года.

### **Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ) (Poverty Reduction and Growth Facility (PRGF))**

Механизм МВФ, который до ноября 1999 года назывался *механизмом расширенного финансирования структурной перестройки* (ЕСАФ). Доступ к ПРГФ предоставляется



странам, длительное время испытывающим проблемы платежного баланса и обладающим правом на получение займов на льготных условиях по линии *Международной ассоциации развития* (МАР). В рамках ПРГФ осуществляется поддержка программ, которые соответствуют стратегии, разработанной и изложенной страной-заемщиком в Документе по стратегии сокращения бедности (ПРСП). ПРСП представляет собой комплексную, отражающую национальные интересы стратегию, которая составляется страной-заемщиком и утверждается Исполнительным советом МВФ и Советом директоров Всемирного банка в частях, соответствующих сфере их ответственности. Средства по займам предоставляются по годовой процентной ставке в 0,5 процента. Они подлежат погашению в течение 10 лет, включая льготный период продолжительностью 5½ лет. (См. *механизм финансирования структурной перестройки*.)

#### **Механизм финансирования структурной перестройки (САФ)/Механизм расширенного финансирования структурной перестройки (ЕСАФ) (Structural Adjustment Facility (SAF)/Enhanced Structural Adjustment Facility (ESAF))**

Механизм САФ, который был создан МВФ в 1986 году, в настоящее время уже не используется. ЕСАФ был создан Фондом в 1987 году, а в сентябре 1996 года он был преобразован из временного в постоянно действующий механизм. В ноябре 1999 года он был переименован в *Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту*. (См. *Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту*.)

#### **Многосторонние кредиторы (Multilateral Creditors)**

Этими кредиторами являются многосторонние организации, такие как МВФ и Всемирный банк, а также другие многосторонние банки развития.

#### **Момент завершения (Completion Point)**

В контексте *Инициативы ХИПК* (см. выше) — момент, когда Исполнительный совет МВФ и Совет директоров Всемирного банка принимают решение о том, что страна выполнила условия, необходимые для получения помощи в рамках Инициативы. Наступление момента завершения зависит от удовлетворительного проведения важнейших реформ в области структурной политики, согласованных в *момент принятия решения*, поддержания макроэкономической стабильности и утверждения и реализации стратегии сокращения бедности, разработанной с участием всех заинтересованных сторон. (См. также *момент принятия решения*.)

#### **Момент (стадия) принятия решения (Decision Point)**

В контексте *Инициативы ХИПК* — момент, когда Исполнительный совет МВФ и Совет директоров Всемирного банка определяют соответствие страны критериям предоставления помощи, исходя из результатов *анализа экономической приемлемости долга* и трехлетнего опыта успешного выполнения стабилизационных программ, поддерживаемых МВФ и Всемирным банком. В момент принятия решения международное сообщество берет на себя обязательство оказать заемщику помощь в момент завершения при условии, что он придерживается своих обязательств в области экономической политики. Анализ экономической приемлемости долга по сути представляет собой среднесрочный прогноз состояния *платежного баланса*, дающий оценку бремени долга страны и ее способности обслуживать эти обязательства. Если относительные показатели внешней задолженности страны находятся на соответствующем целевом уровне или превышают его, это служит основанием для рассмотрения вопроса о предоставлении специальной помощи такой стране: для величины отношения *приведенной стоимости* долга к экспорту целевой уровень составляет 150 процентов; исключение из этого правила делается в случае стран с чрезвычайно открытой экономикой, но имеющих высокое бремя задолженности относительно бюджетных доходов. (См. также *момент завершения*.)

В момент принятия решения Исполнительный совет МВФ и Совет директоров Всемирного банка принимают официальное решение по поводу соответствия страны вышеуказанным критериям, а международное сообщество обязуется предоставить к моменту завершения помощь в объемах, достаточных для того, чтобы страна достигла экономически приемлемого уровня долга, который был рассчитан в момент принятия решения. Предоставление помощи, обещанной МВФ и Всемирным банком, будет зависеть от получения от других кредиторов убедительных заверений о готовности предпринять соответствующие действия.

## **Н**

#### **Нарицательная стоимость (Face Value)**

Сумма *основного долга*, которая подлежит выплате (например, сумма погашения облигации). В случае кредитов и займов нарицательная стоимость, иногда называемая первоначальной договорной стоимостью, представляет собой исходную сумму кредита и займа, указанную в договоре о займе. Если средства по кредиту и займу получены не в полном объеме, то его нарицательная стоимость будет включать предстоящие поступления средств, точно так же как нарицательная стоимость облигации с нулевым купоном включает еще не начисленные проценты.

### Национальная валюта (Domestic Currency)

Национальная валюта — это валюта, являющаяся законным платежным средством в стране и выпускаемая органами денежно-кредитного регулирования для этой страны или для зоны общей валюты, в которую входит данная страна.

### Национальная принадлежность (Nationality)

Страна, где головной офис институциональной единицы является резидентом.

### Национальные нумерационные агентства (ННА) (National Numbering Agencies (NNA))

ННА пользуются исключительным правом на присвоение ценным бумагам в пределах своей юрисдикции международного идентификационного номера ценных бумаг (ISIN).

### Неапольские условия (Naples Terms)

См. *Льготная реструктуризация*.

### Невозмещенные требования (Unrecovered Claims)

См. *Оплата требований*.

### Неконсолидированный долг (Nonconsolidated Debt)

Долг, полностью или частично исключаемый из реформирования. Он должен погашаться на первоначально установленных условиях, кроме случаев, когда кредиторы дают согласие на их изменение.

### Непредоставленные средства (Undisbursed)

Средства, которые кредитор обязался предоставить, но которые еще не были использованы заемщиком. Согласно терминологии БМР это относится к открытым кредитным линиям, юридически обязательным для банков-судодателей. Учет операции в *платежном балансе* или остатков в *международной инвестиционной позиции* (МИП) производится лишь тогда, когда происходит фактическое *предоставление средств*.

### Номинальная стоимость (Nominal Value)

Номинальная стоимость *долгового инструмента* — это сумма, которую в любой момент времени заемщик должен кредитор; величина этой суммы чаще всего опре-

деляется исходя из условий контракта между дебитором и кредитором. Номинальная стоимость долгового инструмента отражает стоимость долга на момент его возникновения, а также любые имевшие место экономические потоки, такие как операции (например погашение *основной суммы* долга), изменения в связи с переоценкой (не зависящие от изменений его рыночной цены) и другие изменения. С концептуальной точки зрения, номинальная стоимость долгового инструмента может быть рассчитана путем дисконтирования будущих выплат *процентов* и основной суммы по существующей договорной ставке (ставка) процента по данному инструменту; последняя может быть фиксированной или переменной. Эти вопросы более подробно рассматриваются в главе 2. (См. также *рыночная стоимостная оценка*.)

## О

### Облегчение бремени задолженности (Debt Relief)

Любая форма *реорганизации долга*, в результате которой уменьшается общее бремя задолженности. Облегчение бремени задолженности имеет место в случае, когда сокращается *приведенная стоимость* этих обязательств по *обслуживанию долга* и/или переносятся сроки подлежащих уплате платежей, что влечет за собой уменьшение обязательств по обслуживанию долга в ближайшем будущем. В большинстве случаев это может быть достигнуто путем увеличения дюрации этих обязательств; иными словами, бремя платежей будет в большей мере концентрироваться на конечных этапах срока действия *долгового инструмента*. Однако если изменения в приведенной стоимости и дюрации, возникающие в результате реорганизации долга, уравновешивают друг друга в плане воздействия на бремя долга, то в этом случае никакого облегчения бремени задолженности не происходит, за исключением тех случаев, когда величина чистого воздействия этих изменений не является значительной — как это бывает тогда, когда наблюдается резкое уменьшение приведенной стоимости (сопровожаемое небольшим сокращением дюрации) или резкое увеличение дюрации (сопровожаемое небольшим увеличением приведенной стоимости).

### Обмен долга на благотворительную помощь (Debt-for-Charity Swap)

Осуществляемая некоммерческой организацией, например неправительственной организацией (НПО), покупка *внешнего долга* страны на вторичном рынке с дисконтом для последующего обмена на средства в национальной валюте, которые затем будут использоваться на благотворительные цели.

### Обмен долга на инструменты участия в капитале (Debt-for-Equity Swap)

Операция, в ходе которой долг страны обменивается, как правило, с дисконтом на инструменты участия в предприятии, находящемся в этой же стране. Хотя такие механизмы могут принимать различные формы, все они, как правило, приводят к погашению выраженного в иностранной валюте обязательства с фиксированной ставкой (например, долговой ценной бумаги или ссуды) и образованию обязательства в форме участия в капитале (выраженного в национальной валюте) перед нерезидентом. В соглашение могут включаться оговорки, предотвращающие репатриацию капитала до указанной даты в будущем.

### Обмен долга на программы охраны природы (Debt-for-Nature Swap)

Аналогичен обмену долга на программы развития, за исключением того, что средства направляются на проекты, улучшающие состояние окружающей среды.

### Обмен долга на программы развития (Debt-for-Development Swap)

Финансирование части проекта развития за счет обмена выраженных в иностранной валюте долговых обязательств на национальную валюту, как правило, со значительным дисконтом. В этом процессе обычно участвует иностранная неправительственная организация (НПО), которая приобретает долговые обязательства у первоначального кредитора со значительным дисконтом за счет своих собственных инвалютных ресурсов, а затем перепродает их правительству страны-должника за эквивалент в национальной валюте (что приводит к дополнительному дисконту). В свою очередь, НПО расходует денежные средства на проект развития, предварительно согласованный с правительством страны-заемщика.

### Обмен долга на товары (Debt-for-Commodity Swap)

Полное или частичное погашение *внешнего долга* в натуральной форме, осуществляемое страной-заемщиком. Обычно ссудодатель забирает на цели обслуживания долга определенную специально выделенную процентную долю поступлений от экспорта определенного товара или группы товаров.

### Обслуживание долга (Debt Service)

Относится к платежам в счет выплаты как *основной суммы*, так и *процентов*. Фактическое обслуживание долга —

это комплекс платежей, фактически произведенных в целях выполнения долгового обязательства, включая выплату основной суммы, процентов и сборов за несвоевременные платежи. Предусмотренное графиком обслуживание долга — это комплекс платежей (включая выплату основной суммы и процентов), которые требуется произвести на протяжении срока действия долгового обязательства.

### Общая (валовая или чистая) сумма потоков официальных средств (Total Official Flows (Gross or Net))

Сумма потоков *официальной помощи на цели развития* (ОПР) и *других потоков официальных средств* (ДПОС). Представляет собой суммарное *предоставление средств* официальным сектором страны-кредитора стране-получателю (валовое или чистое).

### Обязательство предоставить средства (Commitment)

В общем плане — твердое обязательство предоставить в кредит, гарантировать или застраховать средства в оговоренной сумме и на оговоренных финансовых условиях. Однако в *Договоренности ОЭСР о руководящих принципах в отношении экспортных кредитов с официальной поддержкой* (см. выше) под обязательством предоставить средства понимается любое заявление, независимо от его формы, с помощью которого стране-получателю, покупателю, заемщику, экспортеру или финансовому учреждению сообщается о готовности или намерении предоставить официальную поддержку.

### Оговорка доброй воли (Goodwill Clause)

Применяемая в соглашениях Парижского клуба оговорка, согласно которой *кредиторы* соглашаются в принципе, но без принятия на себя обязательств, одобрить последующие соглашения об *облегчении бремени задолженности страны-заемщика*, которая продолжает выполнять соглашение о реструктуризации долга, а также договоренность с МВФ и которая обратилась к другим кредиторам с просьбой о предоставлении сопоставимого облегчения бремени задолженности. Данная оговорка может относиться к будущей *реструктуризации потоков платежей по долгу* или *операциям с накопленным долгом*.

### Оговорка о переводе средств (Transfer Clause)

Положение, обязывающее правительство страны заемщика гарантировать незамедлительный и свободный перевод иностранной валюты в любых обстоятельст-

вах, при условии уплаты частным сектором эквивалентной суммы в национальной валюте для обслуживания своего долга.

### **Операции по сокращению сумм долга и обслуживания долга (ДДСР) (Debt- and Debt-Service-Reduction (DDSR) Operations)**

Соглашения о *реструктуризации долга*, обычно заключаемые в отношении долговых обязательств по банковским кредитам и предусматривающие выкуп заемщиком *долговых обязательств, образовавшихся до даты отсечения*, и их обмен либо на финансовые инструменты, оцениваемые со значительным дисконтом (простой выкуп за наличные средства), либо на новые облигации со сниженной *приведенной стоимостью*. В некоторых случаях основная сумма новых финансовых инструментов полностью обеспечивается залогом в форме облигаций с нулевым купоном, выпущенных казначейством промышленно развитой страны, а по обязательствам по выплате процентов предоставляется частичное обеспечение. Для соглашений о ДДСР характерен «многовариантный подход», позволяющий отдельным кредиторам выбрать один из нескольких вариантов ДДСР. В рамках принятого в марте 1989 года плана Брейди некоторые из таких механизмов подерживались кредитами от официальных кредиторов.

### **Операции с накопленным долгом (Stock-of-Debt Operation)**

В рамках Парижского клуба — реструктуризация накопленного непогашенного долга, отвечающего соответствующим критериям. Операции по такой реструктуризации проводились для Египта и Польши в 1991 году, а также, частично, в отношении долга России и Перу в 1996 году и в настоящее время проводятся для стран с низкими доходами в соответствии с неапольскими, лионскими и кельнскими условиями (см. *Льготная реструктуризация*) при соблюдении определенных условий: страна-заемщик выполняет предыдущие соглашения о переформлении долга в течение по крайней мере трех лет и имеет соответствующую договоренность с МВФ.

### **Оплата требований (Claim Payments)**

Платежи экспортерам или банкам, производимые *агентством по экспортным кредитам* по застрахованным или гарантированным кредитам по окончании *периода ожидания оплаты требований* в случае невыполнения платежных обязательств первоначальным заемщиком или гарантом страны-заемщика. Агентства отражают такие суммы в учете как невозмещенные требования, до тех пор пока они не будут взысканы с должника или гаранта должника.

### **Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) (Organization for Economic Cooperation and Development (OECD))**

ОЭСР обеспечивает правительствам своих государств-членов условия для обсуждения, разработки и совершенствования экономической и социальной политики. Иногда такой обмен мнениями влечет за собой заключение соглашений об официальных действиях, однако чаще роль обсуждений состоит в повышении информированности в ходе разработки и проведения государственной политики в ее различных аспектах и разъяснении воздействия национальной политики на международное сообщество. Государства-члены получают возможность рассмотреть вопросы и обменяться мнениями с представителями других сопоставимых с ними стран. Задачи ОЭСР заключаются в содействии развитию, занятости, свободной торговле и повышению уровня жизни как в государствах-членах, так и в странах, не являющихся членами ОЭСР.

### **Основная сумма (Principal)**

Предоставление экономических ценностей *кредитором* или создание долговых обязательств другими способами, приводит к возникновению основного обязательства заемщика, стоимость которого может изменяться с течением времени до момента погашения. В случае *долговых инструментов* могут начисляться и обычно начисляются *проценты* на основную сумму, которые добавляются к ней.

### **Остатки по трансграничным операциям (Cross-Border Positions)**

Остатки по активам и пассивам резидентов страны относительно резидентов всех других стран.

### **Остаточный срок до погашения (Remaining (Residual) Maturity)**

Период времени до наступления срока выплаты долга. В *Руководстве* рекомендуется измерять краткосрочный непогашенный внешний долг по остаточному сроку до погашения путем сложения величины непогашенного краткосрочного *внешнего долга* (по первоначальному сроку погашения) и величины непогашенного долгосрочного внешнего долга (по первоначальному сроку погашения), подлежащего погашению в течение ближайшего года.

### **Отказ от уплаты долга (Repudiation of Debt)**

Отказ от обязательства по *долговому инструменту*, выраженный в одностороннем порядке заемщиком.



### Отношение приведенной стоимости долга к экспорту (ПС/экспорт) (Present Value of Debt-to-Export Ratio (PV/X))

*Приведенная стоимость* (ПС) долга в процентах от экспорта (обычно товаров и услуг) (экспорт). В рамках Парижского клуба и *Инициативы ХИПК* приведенная стоимость иногда ошибочно называется *чистой приведенной стоимостью* (ЧПС). В этом контексте отношение ЧПС/экспорт равнозначно отношению ПС/экспорт.

### Отсроченные платежи (Deferred Payments)

В рамках *переоформления долга* Парижским клубом представляют собой обязательства, которые не консолидируются, а переносятся на более позднюю дату на обычных условиях, обычно на короткий срок, определяемый в *Согласованном протоколе*.

### Официальная помощь на цели развития (ОПР) (Official Development Assistance (ODA))

Потоки официального финансирования, основная цель которых заключается в содействии экономическому развитию и благосостоянию развивающихся стран и которые носят льготный характер и содержат *грант-элемент* в размере по крайней мере 25 процентов (при расчете по фиксированной ставке дисконтирования в 10 процентов). Согласно сложившимся правилам, к потокам ОПР относятся взносы государственных агентств-доноров, независимо от уровня, направляемого развивающимся странам («двусторонняя ОПР») и многосторонним организациям. Поступления в рамках ОПР состоят из *средств, предоставленных* донорами на двусторонней основе и многосторонними организациями. В состав такой помощи не входят займы *агентств по экспортным кредитам*, предоставляемые исключительно в целях содействия экспорту.

### Официальное финансирование на цели развития (ОФР) (Official Development Finance (ODF))

Суммарные официальные потоки средств развивающимся странам, за исключением: 1) *экспортных кредитов с официальной поддержкой*; 2) официальной поддержки частных экспортных кредитов (считается, что оба вида финансирования направлены главным образом на стимулирование торговли, а не на цели развития); 3) грантов и займов, предоставляемых не на цели развития. ОФР включает официальную помощь на цели развития (ОПР) и прочие официальные потоки финансирования на цели развития.

### Официальный банк развития (Official Development Bank)

Находящаяся под контролем государственного сектора финансовая посредническая организация, не относя-

щаяся к денежно-кредитным организациям. Основная деятельность такого банка заключается в предоставлении долгосрочных кредитов/займов, которые выходят за рамки возможностей других финансовых учреждений или не представляют для них интереса.

### Офшорный финансовый центр (Offshore Financial Center)

Страны или территории, имеющие финансовые центры, в состав которых входят финансовые учреждения, основная деятельность которых связана с проведением операций с нерезидентами и/или в иностранной валюте в масштабах, не соответствующих размеру экономики принимающей страны или территории. В рамках такого центра весомое место занимают учреждения, находящиеся в собственности или под контролем нерезидентов. Учреждения, находящиеся в офшорном центре, могут извлекать немалую выгоду от налоговых льгот, не доступных учреждениям за его пределами.

## П

### Парижский клуб (Paris Club)

Неофициальная группа правительств-кредиторов, которые начиная с 1956 года регулярно встречаются в Париже для переоформления долга на двусторонней основе; функции секретариата выполняет Казначейство Франции. Кредиторы встречаются со страной-заемщиком для переоформления ее долговых обязательств в рамках международной поддержки, предоставляемой странам, испытывающим затруднения с обслуживанием долга и осуществляющим поддерживаемую МВФ стабилизационную программу. Парижский клуб не имеет постоянных членов, и в его совещаниях могут участвовать все официальные кредиторы, которые согласны с его практикой и порядком работы. Основными кредиторами являются, главным образом, государства-члены ОЭСР, но во встречах принимают участие и другие кредиторы, имеющие отношение к соответствующей стране-заемщику. Россия стала членом клуба в сентябре 1997 года.

### Пени по просроченным платежам (Late Interest Charges)

Дополнительный процент, который может взиматься по обязательствам, просроченным свыше установленного срока; в некоторых соглашениях Парижского клуба специально предусматривается исключение пеней по просроченным платежам из консолидации долга.

### Первоначальный срок погашения (Original Maturity)

Период времени от момента создания финансового актива/обязательства до конечной даты его погашения.



### **Переоформление в рамках полномочий (Terms-of-Reference Rescheduling)**

Переоформление долга в рамках Парижского клуба, в котором участвует лишь небольшое число кредиторов. Как правило, не требует проведения совещания о переоформлении долга между страной-заемщиком и ее кредиторами; соглашение достигается путем обмена письмами.

### **Переоформление долга (Debt Rescheduling)**

Под переоформлением долга понимается официальная отсрочка платежей по *обслуживанию долга* и применение новых и более длительных сроков погашения по отсроченной сумме. Переоформление долга является одним из способов *облегчения бремени задолженности* заемщика путем отсрочки и, в случае льготного переоформления, сокращения обязательств по обслуживанию долга.

### **Переоформление платежей по долгу (Flow Rescheduling)**

В рамках Парижского клуба — переоформление оговоренной суммы *обслуживания долга*, сроки которого приходится на *период консолидации*, а также, в ряде случаев, переоформление оговоренной суммы просроченной задолженности, существующей на начало периода консолидации. (См. *операция с накопленным долгом*.)

### **Пересмотр графика (Rephasing)**

Пересмотр сроков погашения долгового обязательства.

### **Перестрахование агентствами по экспортным кредитам (Reinsurance by Export Credit Agencies)**

Агентства по экспортным кредитам могут перестраховывать суммы, первоначально застрахованные страхователем из частного сектора или коммерческим банком (некоторые крупные официальные агентства также предоставляют услуги перестрахования более мелким официальным агентствам). Например, частный страхователь может проводить по своим бухгалтерским книгам связанный с займом *коммерческий риск*, но стремится перестраховаться от конкретных политических рисков. Кроме того, некоторые *агентства по экспортным кредитам* могут перестраховываться у своих правительств или покупать такие услуги на частном рынке перестрахования.

### **Период консолидации (Consolidation Period)**

В соглашениях о реструктуризации долга Парижским клубом — период, в который наступили или наступят

пять сроков платежей по *обслуживанию долга*, подлежащих реструктуризации («консолидированные текущие сроки погашения»). Начало периода консолидации может предшествовать дате *Согласованного протокола*, совпадать с ней или приходиться на более позднюю дату. Стандартный период консолидации составляет один год, однако в ряде случаев консолидации подлежали платежи на протяжении двух- или трехлетнего периода в соответствии с долгосрочной договоренностью с МВФ.

### **Период ожидания оплаты требований (Claims-Waiting Period)**

Промежуток времени с момента наступления срока платежа, в течение которого экспортеры или банки должны дожидаться оплаты соответствующего требования *агентством по экспортным кредитам*.

### **Период погашения (Repayment Period)**

Период, в течение которого должно быть погашено долговое обязательство.

### **Платежный баланс (Balance of Payments)**

Платежный баланс представляет собой статистический отчет, в котором в систематизированном виде приводятся суммарные данные о внешнеэкономических операциях страны с остальным миром за определенный период. К таким операциям, большинство из которых совершается между резидентами и нерезидентами, относятся операции с товарами, услугами и доходами; операции, связанные с финансовыми требованиями и обязательствами данной страны по отношению к остальному миру; операции, классифицируемые как трансферты (например, дарение).

### **Позиции по межбанковским операциям (Interbank Positions)**

Активные и пассивные сальдо по операциям банков с другими банками.

### **Показатели накопленной суммы (остатков) задолженности (Stock Figures)**

Стоимость непогашенных финансовых активов и обязательств на определенный момент времени.

### **Покрытие (Cover)**

Предоставление гарантии или страхования по *экспортным кредитам* от связанных с экспортными операциями рисков неплатежей или задержки платежей.

Покрытие обычно, хотя и не всегда, предоставляется в связи как с *коммерческим риском*, так и с *политическим риском*. В большинстве случаев покрытие не охватывает полную стоимость будущих платежей по *обслуживанию долга*; доля покрытия, как правило, составляет от 90 до 95 процентов. (См. также *Количественные лимиты*.)

### Политический риск (Political Risk)

Риск неплатежа по экспортному контракту или проекту в результате действий правительства страны импортера. К таким действиям могут относиться вмешательство в целях предотвращения перевода платежей, отзыв лицензии или такие события, как война, гражданские беспорядки, революция и другие волнения, препятствующие исполнению контракта на поставку экспортером или производству платежа покупателем. Иногда в эту категорию включаются стихийные бедствия, такие как циклоны, наводнения и землетрясения.

### Потоки, подобные грантам (Grant-Like Flows)

Кредиты/займы, в отношении которых первоначальное соглашение предусматривает, что платежи по обслуживанию долга должны перечисляться на счет в стране-заемщике и использоваться в стране-заемщике на благо этой страны. В статистике ОЭСР-КСР такие операции учитываются как гранты, поскольку их осуществление не приводит к параллельным потокам иностранной валюты. Тем не менее они считаются внешним долгом, поскольку кредитор является нерезидентом.

(Классификация таких операций как грантов не соответствует рекомендациям РПБ5. Согласно РПБ5 гранты относятся к трансфертам: операциям, в ходе которых происходит передача реального ресурса или финансового актива, но никакой компенсации за это не поступает. В вышеуказанной операции в обмен на сокращение суммы непогашенного долга предоставляется национальная валюта.)

### Предприятия прямого инвестирования (Affiliated Enterprises)

Предприятия, связанные друг с другом в рамках структур собственности, основанных на прямом инвестировании, такие как отделения, дочерние предприятия, ассоциированные компании и *совместные предприятия*. К числу предприятий прямого инвестирования относятся предприятия, непосредственно связанные отношениями собственности, а также предприятия, связанные опосредованным образом через третье предприятие и/или цепь отношений прямого инвестирования. См. издание ОЭСР *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment* (ОЭСР, 1996, стр. 9–12), где

вопросы отношений прямого инвестирования освещаются более полно.

### Премия (Premium)

Применительно к *экспортным кредитам* — сумма, выплачиваемая (обычно авансом) стороной сделки в пользу агентства по экспортным кредитам за предоставляемое им покрытие. Во многих случаях последнее не имеет полной силы, до тех пор пока не уплачена премия. Размер премии обычно рассчитывается, исходя из объема кредитования, продолжительности кредита и степени риска операций со страной-импортером. Доход от премий, являющийся важным источником поступлений для *агентств по экспортным кредитам*, призван покрыть риск невозврата кредита.

### Приведенная стоимость (Present Value)

Приведенная стоимость — это дисконтированная сумма всех будущих платежей по *обслуживанию долга* по заданной ставке *процента*. Если ставка процента равна договорной ставке по обязательству, то из этого логически вытекает, что приведенная стоимость равна *номинальной стоимости*, а если ставка процента является рыночной ставкой, то тогда приведенная стоимость равна рыночной стоимости долга.

При обсуждении *реорганизации долга* концепция приведенной стоимости применяется в целях определения последовательным образом того, каким способом будет распределено бремя сокращения задолженности среди *кредиторов*. Это можно проиллюстрировать следующим примером.

Должник А должен по 100 единиц кредитору В и кредитору С. Сроки погашения обоих займов одинаковы. Заем от кредитора В получен по ставке 3 процента, а заем от кредитора С — по ставке 6 процентов. «Рыночная ставка» принимается равной 8 процентам, то есть В и С могли бы ссудить средства по этой более высокой ставке. Таким образом, альтернативные издержки кредитования по соответствующим процентным ставкам, а не по рыночной ставке, могут быть рассчитаны как для В, так и для С путем дисконтирования будущих платежей по рыночной ставке 8 процентов (приведенная стоимость) и сопоставления полученного результата с непогашенной номинальной суммой 100. Пусть ПС (В) — это приведенная стоимость для В, а ПС (С) — приведенная стоимость для С, тогда:

$$ПС (В) < ПС (С) < 100.$$

ПС (В) меньше ПС (С) в силу того, что размер будущих платежей, которые А должен будет осуществить в пользу В, уступает размеру будущих платежей, которые он должен будет перевести С. В свою очередь, пла-

тежи, которые А осуществит в пользу С, меньше тех, которые были бы выплачены, если бы процент взимался по рыночной ставке. Это видно из сумм процентных платежей за год: А выплачивал бы 3 в пользу В, 6 — в пользу С и 8, если бы процентная ставка равнялась рыночной.

При решении вопроса о распределении бремени сокращения долга сокращение долга, требуемое со стороны В, вполне может оказаться меньше сокращения, требуемого со стороны С (несмотря на одинаковую номинальную стоимость), поскольку требования В к А меньше требований С к А. Из этого видно, что, благодаря применению общей процентной ставки при дисконтировании будущих платежей, бремя заемщика по каждому займу может быть количественно выражено в пригодной для сопоставления форме.

### Принимающая страна (Host Country)

Страна, в которой находится институциональная единица.

### Принцип сопоставимого подхода (Comparable Treatment)

Условие в соглашении о реструктуризации долга с кредиторами Парижского клуба, предусматривающее, что заемщик получит по крайней мере эквивалентное облегчение бремени задолженности от других кредиторов.

### Принятие (переуступка) долга (Debt Assumption)

Принятие (переуступка) долгового обязательства одной хозяйствующей единицы другой (как правило, по взаимному согласию).

### Приостановление платежей (Standstill)

Это — временное соглашение между страной-заемщиком и коммерческими банками-кредиторами об отсрочке платежей в погашение основной суммы среднесрочного и долгосрочного долга и о пролонгации краткосрочных обязательств в ожидании заключения соглашения о реорганизации долга. Задача состоит в том, чтобы обеспечить заемщику непрерывный доступ к минимальному финансированию торговли на период проведения переговоров и не допустить внезапного изъятия своих средств некоторыми банками в ущерб другим.

### Программа накопления прав (Rights Accumulation Program)

Введенная в 1990 году программа помощи со стороны МВФ, согласно которой государство-член, имеющее

просроченные в течение длительного времени обязательства перед МВФ, может, еще не погасив свою просроченную задолженность, накапливать «права» на получение средств от МВФ в будущем на основании устойчивых показателей выполнения контролируемой Фондом стабилизационной программы. Страны, просрочившие задолженность перед МВФ после 1989 года, не имеют права на получение помощи в рамках этой программы. Программы накопления прав следуют стандартам макроэкономической и структурной политики, применяемым в отношении программ, поддерживаемых в рамках механизма расширенного кредитования (ЕФФ) и механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ); мониторинг выполнения программы и накопление прав осуществляются на квартальной основе.

### Программа стабилизации МВФ (IMF Adjustment Program)

Программа стабилизации для государства-члена МВФ — это подробная экономическая программа, основанная на анализе экономических проблем государства-члена. В ней конкретно обозначены меры, которые страна осуществляет или должна будет осуществить, в зависимости от обстоятельств, в денежно-кредитной, налогово-бюджетной, внешнеэкономической и структурной областях в целях достижения экономической стабилизации и создания основ для самодостаточного экономического роста. Обычно, хотя и не обязательно, это определение относится к программе, которая поддерживается за счет использования ресурсов МВФ.

### Производные финансовые инструменты (финансовые деривативы) (Financial Derivatives)

Производные финансовые инструменты — это финансовые инструменты, которые привязаны к конкретному финансовому инструменту, показателю или товару и посредством которых конкретные финансовые риски могут продаваться на финансовых рынках независимо от базовых инструментов. Стоимость производного финансового инструмента является производной от цены базового инструмента, например актива или индекса. В отличие от долговых инструментов не происходит никакого предоставления основной суммы, которая будет подлежать погашению, и никакого начисления дохода от инвестиций. Производные финансовые инструменты используются в различных целях, включая управление рисками, хеджирование, арбитраж между рынками и спекуляции. Операции с производными финансовыми инструментами должны рассматриваться в качестве самостоятельных операций, а не как составная часть стоимости базовых операций, с которыми они могут быть связаны.

## Проценты (Interest)

За использование *основной суммы* могут начисляться (и обычно начисляются) проценты, что приводит к процентным расходам со стороны заемщика. В случаях, когда эти расходы выплачиваются на периодической основе, как это обычно и происходит, они называются в настоящем *Руководстве* процентными платежами. Проценты могут исчисляться на основе либо фиксированной, либо переменной ставки процента. В настоящем *Руководстве* переменная процентная ставка, в отличие от фиксированной ставки, которая остается неизменной на протяжении нескольких лет, представляет собой ставку, привязываемую к базовому индексу, (например к *ставке предложения на лондонском межбанковском рынке* (ЛИБОР)), цене конкретного товара или цене конкретного финансового инструмента, которая, как правило, претерпевает постоянные изменения с течением времени под воздействием рыночных факторов. (См. также *основная сумма*.)

## Проценты по мораторию (Moratorium Interest)

Проценты, начисляемые по реорганизованному долгу. В Парижском клубе ставки процента по мораторию устанавливаются на основе взаимной договоренности между *странами-заемщиками* и *странами-кредиторами* и поэтому могут быть различными у разных кредиторов. В Лондонском клубе, в рамках которого предполагается, что все кредиторы обладают доступом к средствам по сопоставимым ставкам, ставка процента по мораторию применяется равным образом ко всем реорганизованным обязательствам, подпадающим под соответствующее соглашение.

## Прочие потоки средств от официальных источников (Other Official Flows (OOF))

Потоки от официального сектора *страны-кредитора*, которые не предназначаются для целей экономического развития или, если их основное назначение заключается в содействии развитию, грант-элемент которых ниже порогового уровня в 25 процентов, служащего критерием отнесения к ОПР. В число таких потоков входят *экспортные кредиты*, предоставленные или реорганизованные официальным сектором.

## Прощение долга (Debt Forgiveness)

Добровольное полное или частичное аннулирование долговых обязательств в рамках договорного соглашения между *кредитором* из одной страны и заемщиком из другой страны.

## Р

### Рабочая группа ОЭСР по экспортным кредитам и кредитным гарантиям (OECD Working Party on Export Credits and Credit Guarantees)

Представляет собой форум для обсуждения вопросов, касающихся *экспортных кредитов*, и обмена информацией. Ее участниками являются 28 из 29 государств-членов ОЭСР (только Исландия не принимает участия в ее работе).

### Ранее реорганизованный долг (Previously Rescheduled Debt)

Долг, который был реорганизован в ходе предшествующей реструктуризации. До 1983 года и Парижский клуб, и Лондонский клуб, как правило, не производили последующее реорганизание этого вида долга. Однако с тех пор ранее реорганизованный долг стран, испытывающих серьезные проблемы с платежами, реорганизовывался достаточно часто.

### Расширенные льготы (или расширенные условия Торонто) (Enhanced Concessions or Enhanced Toronto Terms)

См. *Льготная реструктуризация*.

### Реорганизация/реструктуризация долга (Debt Reorganization/Restructuring)

Реорганизация долга является результатом двусторонних соглашений, заключаемых с участием как *кредитора*, так и заемщика в соответствии с которыми изменяются условия обслуживания долга. Реорганизация долга включает реорганизание, рефинансирование, прощение, конверсию и досрочную выплату долга.

### Рефинансирование долга (Debt Refinancing)

Под рефинансированием долга понимается конверсия первоначального долга, включая просроченную задолженность, в новые *долговые инструменты*. Иными словами, при помощи нового долгового обязательства производится «оплата» просроченных платежей или будущих обязательств по обслуживанию долга. Согласно *Руководству*, а также *РПБ5*, изменение в условиях долгового инструмента должно отражаться в отчетности как образование нового долгового инструмента, при этом первоначальный долг считается погашенным.

**Риск неперевода средств (Transfer Risk)**

Риск того, что заемщик не сможет конвертировать национальную валюту в иностранную и потому будет не в состоянии вносить платежи по *обслуживанию долга* в иностранной валюте. Этот риск обычно сопряжен с валютными ограничениями, вводимыми правительством страны заемщика. Представляет собой один из видов *политического риска*.

**Рыночная стоимостная оценка (Market Valuation)**

Суммы денег, которые покупатели, желающие совершить операцию, платят за приобретение чего-либо у продавцов; эти обмены осуществляются между независимыми сторонами, исходя исключительно из коммерческих соображений. Рыночная стоимость *долгового инструмента* должна основываться на рыночной цене этого инструмента, сложившейся на момент отчета, то есть на текущих рыночных ценах по состоянию на соответствующие даты (например, на начало или конец отчетного периода). Дополнительные подробные сведения приводятся в главе 2. (См. также *номинальная стоимость*.)

**С****Сбор (или комиссионные) за обязательство предоставить средства (Commitment Charge (or Fee))**

Сбор за обеспечение доступа к остатку *непредоставленных средств* по обязательству предоставить кредит или займ. Как правило, представляет собой сбор с фиксированной ставкой (например, 1,5 процента в год), рассчитываемый на базе величины остатка непредоставленных средств.

**Система отчетности должников (СОД) (Debtor Reporting System (DRS))**

Система статистической отчетности, используемая Всемирным банком в целях мониторинга долга развивающихся стран. Информация предоставляется в виде отчетов стран-заемщиков. На основе предоставленных данных Всемирный банк готовит ежегодный доклад *Global Development Finance* («Финансирование глобального развития») (ранее — *World Debt Tables*).

**Система отчетности кредиторов (Creditor Reporting System)**

Система статистической отчетности, используемая ОЭСР в целях мониторинга долга развивающихся

стран. Информация представляется основными странами-кредиторами, прежде всего 22 государствами — членами Комитета содействия развитию (КСР), а также Европейской комиссией. Данные публикуются в ежегодном издании ОЭСР *External Debt Statistics* («Статистика внешнего долга»).

**Смешанные кредиты (Mixed Credits)**

Кредит, который содержит элемент помощи в целях предоставления льготных условий кредитования (например, предусматривает сниженную процентную ставку или более длительный срок кредита).

**Собственные подразделения (Own Offices)**

Различные подразделения одной и той же хозяйствующей единицы, включая головной офис, отделения и дочерние структуры. Иногда называются также «подразделениями, связанными через систему участия».

**Совершенный рынок (Complete Market)**

Финансовый рынок называется совершенным в случае существования рынка с ценой равновесия по каждому активу при любом возможном состоянии мировой экономики.

**Совместное предприятие (Joint Venture)**

Предприятие, в котором наибольшие доли участия принадлежат двум и более сторонам.

**Совместное финансирование (Cofinancing)**

Совместное или параллельное финансирование программ или проектов за счет кредитов или грантов, предоставляемых развивающимся странам коммерческими банками, *агентствами по экспортным кредитам*, другими официальными учреждениями в сотрудничестве с другими агентствами или банками, либо Всемирным банком и другими многосторонними финансовыми учреждениями.

**Согласованный протокол (Agreed Minute)**

Документ Парижского клуба, в котором подробно излагаются условия *переоформления долга* между кредиторами и заемщиком. В протоколе определяется охват платежей по *обслуживанию долга* (соответствующие виды долговых обязательств), дата отсечения, *период консолидации*, доля подлежащих переоформлению платежей, положения в отношении первоначального взноса (если таковой предусматривается), а также графики выплаты переоформленного и перенесенно-



го долга. Правительства-кредиторы обязуются включить эти условия в двусторонние соглашения, заключаемые с правительством-заемщиком, выполняющим Согласованный протокол. *Кредиторы* Парижского клуба соглашаются на переоформление долга только тех стран, которые имеют договоренность с МВФ в рамках верхнего кредитного транша (*соглашение о кредите «стэнд-бай»* или по *механизму расширенного кредитования (ЕФФ)*), договоренность по *механизму финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ)* или участвуют в *программе накопления прав*.

### **Соглашение о долгосрочном переоформлении долга (МИРА) (Multiyear Rescheduling Agreement (MYRA))**

Соглашение с официальными кредиторами, охватывающее *периоды консолидации* продолжительностью два года и более в соответствии с долгосрочными *договоренностями с МВФ*, такими как *механизм расширенного кредитования (ЕФФ)* и *механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ)*. Методы реализации соглашения предусматривают осуществление ряда более краткосрочных консолидаций (*траншей*), после того как будут выполнены определенные условия, оговоренные в *Согласованном протоколе*, например, касающиеся выполнения в полном объеме на соответствующий момент соглашения о *переоформлении долга* и продолжения осуществления договоренностей с МВФ.

### **Соглашение о переоформлении (Rescheduling Agreement) )**

Заключенное между кредитором (или группой кредиторов) и заемщиком соглашение о переоформлении долга. Иногда этот термин употребляется в расширенном значении и относится к любому соглашению о реорганизации/реструктуризации долга, одним из элементов которого является переоформление.

### **Создание резервов (Provisioning)**

Денежные средства, отдельно учитываемые хозяйствующей единицей на случай потенциальных убытков по финансовым требованиям, не обслуживаемым дебитором, и/или по требованиям к самой единице, возникающим в связи с предоставленными страховыми покрытиями и/или гарантиями. В учете многих *агентств по экспортным кредитам* резервы делятся на общие и специальные резервы. Общие резервы относятся к хозяйственной деятельности в целом, а специальные резервы создаются отдельно для каждого конкретного случая. Банки также формируют резервы.

### **Соответствующие критериям сумма долга или обслуживание долга (Eligible Debt or Debt Service)**

В рамках Парижского клуба представляют собой долг, который может быть переоформлен, а именно долговые обязательства со сроками погашения один год и более, заключенные до *даты отсечения*.

### **Специальные счета (Special Accounts)**

В рамках Парижского клуба депозиты, размещаемые на специальных счетах, были впервые введены в 1983 году для стран-заемщиков, которые в прошлом допускали просроченную задолженность. После подписания *Согласованного протокола* заемщик ежемесячно депонирует средства на целевом счете в центральном банке одной из *стран-кредиторов*. Депонированные суммы приблизительно равны *процентам по мораторию*, подлежащим выплате по общей сумме переоформленного долга перед всеми кредиторами Парижского клуба, плюс любые другие платежи, срок внесения которых приходится на *период консолидации*. Затем, после подписания двусторонних соглашений с отдельными кредиторами Парижского клуба и по мере наступления срока других платежей, заемщик использует эти депонированные средства для производства соответствующих платежей.

### **Списанная сумма (Write-Off)**

Финансовое требование, которое кредитор считает невозможным взыскать и поэтому более не учитывает его в своих бухгалтерских книгах.

### **Справочные коммерческие процентные ставки (СКПС) (Commercial Interest Reference Rates (CIRRs))**

Набор процентных ставок, соответствующих отдельным валютам основных стран ОЭСР. СКПС устанавливаются для 13 валют и определяются главным образом на основе доходности пятилетних государственных облигаций или доходности трех-, пяти- или семилетних облигаций, исходя из продолжительности периода погашения. СКПС обновляются ежемесячно и призваны отражать коммерческие ставки.

### **Ссудное соглашение (Loan Agreement)**

Юридическое подтверждение и условия займа.

### **Ставка предложения на лондонском межбанковском рынке (ЛИБОР) (London Interbank Offered Rate (LIBOR))**

Ставка предложения по депозитам на лондонском межбанковском рынке, например, ЛИБОР для шести-

месячных депозитов в долларах США. Ставка ЛИБОР является справочной ставкой для международных межбанковских рынков и распространенной базовой ставкой, относительно которой устанавливаются размеры маржи по кредитам/займам. Например, в исходном ссудном соглашении или в *соглашении о реоформлении* процентная ставка заемщика может устанавливаться в виде ставки ЛИБОР для шестимесячных депозитов в долларах плюс 1,5 процента с корректировкой каждые полгода с учетом изменений в ставке ЛИБОР. Кроме того, относительно ЛИБОР приводятся котировки ставок по процентным свопам, то есть котируемая ставка представляет собой часть свопа с фиксированной ставкой, поскольку частью с переменной ставкой является ЛИБОР.

### Страна заемщика (страна-дебитор/должник) (Debtor Country)

Страна, резидентом которой является заемщик.

### Страна кредитора/страна-кредитор (Creditor Country)

Страна, где кредитор является резидентом. Согласно терминологии Парижского клуба — официальный кредитор на двусторонней основе.

### Страна происхождения (Home Country)

Страна резидентства главной конторы институциональной единицы.

### Страны с высокими доходами (High-Income Countries)

Согласно классификации Всемирного банка, к странам с высокими доходами относятся страны, в которых доход на душу населения, исчисляемый по ВВП, составлял в 2000 году 9266 долларов и более.

### Страны с низкими доходами (Low-Income Countries)

В рамках Парижского клуба — страны, соответствующие критериям получения льготных условий. Решение о соответствии критериям принимается Парижским клубом на индивидуальной основе, но это распространяется только на те страны, которые соответствуют критериям получения от *Группы Всемирного банка* кредитов МАР на очень льготных условиях. Согласно классификации Всемирного банка, к странам с низкими доходами относятся страны, доход которых на душу населения, исчисляемый по ВВП, составлял в 2000 году не более 755 долларов США.

### Страны «удобного флага» (Flag-of-Convenience Countries)

Страны с благоприятными правилами налогообложения и другими нормативно-правовыми положениями, привлекательными для компаний, основная деятельность которых (первоначально, главным образом, в сфере грузоперевозок, однако во все большей степени в сфере производства и услуг) осуществляется за пределами своей страны.

### Стратегия субординации (Subordination Strategy)

Правило кредиторов Парижского клуба, согласно которому займы, предоставленные после даты отсечения, не подлежат реоформлению; таким образом, займы, предоставленные до наступления даты отсечения, фактически субординированы по отношению к займам, предоставленным после даты отсечения (см. *дата отсечения*).

### Страхование кредитов (Credit Insurance)

Основным видом деятельности большинства *агентств по экспортным кредитам* является страхование финансовых средств, предоставляемых экспортерами или банками (хотя некоторые крупные агентства предоставляют средства займы за свой собственный счет). Страховые полисы предусматривают возмещение потерь ссудодателя агентством по экспортным кредитам в размере, не превышающем определенной доли от застрахованного *кредита*, и на определенных условиях. Ссудодатели или экспортеры платят премию агентству по экспортным кредитам. Страховые полисы, как правило, защищают ссудодателя от политического риска или риска *неперевода средств* в стране-заемщике, препятствующих перечислению платежей по *обслуживанию долга*.

### Стресс-тест (Stress Test)

Стресс-тест представляет собой условный сценарий: при существующих обстоятельствах предполагается, что существенные изменения затронули одну или несколько переменных величин, и на этой основе анализируется, как это скажется на различных показателях. Например, применительно к конкретной стране могут рассматриваться последствия крупного изменения в ценах на нефть для роста экономики, инфляции и внешнего долга. Проведение стресс-тестов особенно полезно для финансовых учреждений, например в случае, когда отдельной единице необходимо изучить воздействие резкого изменения цен на финансовых рынках на чистую стоимость активов, для того чтобы определить надлежащий уровень собственного капитала.

**Структура сроков погашения (Maturity Structure)**

Распределение во времени сроков погашения требований или обязательств. Называется также «характеристикой сроков погашения» или «распределением сроков погашения».

**Сфера охвата соглашений о переоформлении долга (Coverage of Rescheduling Agreement)**

Включает переоформленные суммы *обслуживания долга* или просроченной задолженности. Полный охват предполагает включение большинства или всех платежей по обслуживанию *задолженности, образовавшейся до даты отсечения*, и ее просроченной части.

**Счет операций с капиталом (Capital Account)**

В *платежном балансе* к счету операций с капиталом относятся *капитальные трансферты* и приобретение или отчуждение произведенных нефинансовых активов (например, патентов).

**Счет текущих операций (Current Account)**

Счет текущих операций *платежного баланса* охватывает любые операции с экономическими ценностями (кроме операций с финансовыми активами и обязательствами), совершаемые между резидентами и нерезидентами. Также учитываются операции, связанные с безвозмездным предоставлением или получением ценностей, предназначенных для текущего использования. Включаются товары, услуги, доходы и *текущие трансферты*. Сальдо по товарам, услугам, доходам и текущим трансфертам обычно называют «сальдо по текущим операциям» или «сальдо счета текущих операций».

**Счета «эскроу» (Escrow Accounts)**

Применительно к выплатам по *внешнему долгу* — счета, которые обычно открываются в банках, находясь за пределами *страны заемщика*, и через которые проходит часть экспортной выручки заемщика. Как правило, остатки на таких счетах сроком один год предназначены для покрытия будущих платежей по *обслуживанию долга*. Благодаря этому *кредиторы*, являющиеся бенефициарами таких счетов, получают дополнительное обеспечение по своим займам и фактический приоритет при *обслуживании долга*.

**Т****Текущие сроки погашения (Current Maturities)**

Применительно к соглашениям о реструктуризации долга — платежи по *основной сумме* и *процентные пла-*

тежи, график погашения которых приходится на период консолидации.

**Текущие трансферты (Current Transfers)**

Текущие трансферты — это любые трансферты (то есть безвозмездная передача реального или финансового ресурса), не являющиеся трансфертами капитала. Текущие трансферты оказывают непосредственное воздействие на уровень располагаемого дохода и на потребление товаров и услуг.

**Трансферты (Transfers)**

Трансферты — это операции, в ходе которых происходит передача реального ресурса или финансового актива на безвозмездной основе.

**Транш (Tranche)**

Отдельная часть финансового требования или обязательства со своими собственными конкретными условиями, в отличие от общих условий, регулирующих все требование или обязательство.

**Трастовый фонд ЕСАФ-ХИПК (ESAF-HIPC Trust)**

Трастовый фонд, созданный МВФ в феврале 1997 года для оказания помощи странам, которые, по мнению Исполнительного совета МВФ и Совета директоров Всемирного банка, соответствуют критериям предоставления помощи в рамках *Инициативы ХИПК*. Через этот трастовый фонд МВФ предоставляет гранты (или, в исключительных случаях, займы на очень льготных условиях), которые могут использоваться для погашения обязательств данной страны перед МВФ, сроки которых наступают после *момента завершения*.

**Трастовый фонд ХИПК (HIPC Trust Fund)**

Трастовый фонд находится под управлением Международной ассоциации развития (МАР), и в его задачу входит предоставление грантов *бедным странам с высоким уровнем задолженности* (ХИПК), отвечающим определенным критериям, в целях облегчения бремени их задолженности перед многосторонними кредиторами-участниками фонда. Трастовый фонд либо предварительно выплачивает, либо выкупает часть долга перед многосторонними кредиторами с целью его аннулирования, либо вносит платежи по *обслуживанию долга* по мере наступления их срока. Трастовый фонд ХИПК получает взносы от участвующих многосторонних кредиторов и от доноров, предоставляющих средства на двусторонней основе. Взносы могут быть предоставлены для оплаты долга конкрет-

ного должника или перед конкретным многосторонним кредитором. Доноры могут также перечислять взносы в нераспределенный пул и участвовать в принятии решений, касающихся использования этих нераспределенных средств. Многосторонние кредиторы имеют возможность участвовать в Тростовом фонде в той форме, которая соответствует их финансовой политике; деятельность Тростового фонда направлена на преодоление ресурсных ограничений некоторых многосторонних кредиторов. (См. также *Тростовый фонд ЕСАФ-ХИПК*.)

## У

### Урегулирование проблемы долга (Debt Workout)

Процесс выработки удовлетворительного метода, который позволит стране-заемщику выплатить внешний долг, включая реструктуризацию, внесение корректив и предоставление новых кредитов.

### Уровень льготности (Concessional Level)

Выраженный в виде процента от номинальной стоимости долга расчет *чистой приведенной стоимости*, производимый на момент предоставления кредита или займа, с целью сопоставления непогашенной номинальной стоимости долга и будущих платежей по *обслуживанию долга*, дисконтированных по *процентной* ставке, применимой для валюты операции. Уровень льготности *долга на двусторонней основе* (или связанной помощи) рассчитывается аналогичным образом, однако вместо номинальной стоимости долга берется нарицательная стоимость займа, то есть с учетом как *предоставленных*, так и *не предоставленных* кредитором средств, а разница называется *грант-элементом*. (См. также *Грант-элемент* и *Чистая приведенная стоимость*.)

### Условия в отношении нижней подгруппы стран со средними доходами (Lower-Middle-Income-Country Terms)

В рамках Парижского клуба это — условия реоформления долга, предоставляемые с сентября 1990 года странам с доходами ниже средних. Эти условия не являются льготными и первоначально предусматривали погашение на основе графиков равномерных платежей, однако в последние годы для *коммерческих кредитов* со сроками погашения до 18 лет, включая льготный период до 8 лет, часто устанавливались графики дифференцированных платежей. Кредиты в рамках официальной помощи на цели развития реоформируются на 20 лет, включая льготный период до 10 лет. В набор условий реоформления долга входит также ограничен-

ное использование долговых свопов на добровольной основе. Согласно классификации Всемирного банка, к нижней подгруппе стран со средними доходами относятся страны, доход которых на душу населения, исчисляемый по ВВП, составлял в 2000 году от 756 до 2995 долларов США.

### Условия Торонто (Toronto Terms)

См. *Льготная реструктуризация*.

### Условная (номинальная) сумма производного финансового контракта (Notional (Nominal) Amount of a Financial Derivative Contract)

Условная сумма — это сумма, которая лежит в основе контракта на *производный финансовый инструмент* и которая необходима для расчета платежей или поступлений, но которая может и не быть предметом обмена.

### Условные активы/обязательства (Contingent Asset/Liability (Contingencies))

Основная характеристика условного актива/обязательства состоит в том, что для того чтобы соответствующая финансовая операция имела место, должно быть выполнено одно или несколько условий.

### Учет процентов по методу начисления (Accrual of Interest Costs)

Постоянное отражение в учете процентных расходов, что позволяет соотносить стоимость капитала с предоставлением капитала.

## Ф

### Фактически предоставленные займы (Disbursed Loans)

Сумма, которая была фактически предоставлена в рамках кредита или займа, но которая еще не была погашена или прощена.

### Фактическое предоставление средств (Disbursements)

Операции по предоставлению финансовых ресурсов. Обе стороны должны одновременно отражать эту операцию в учете. На практике учет предоставления средств производится на одном из нескольких этапов: поставка товаров и оказание услуг (если задействованы торговые кредиты); зачисление средств, поступающих в распоряжение получателя, в целевой фонд или на це-

левой счет; расходование средств получателем из целевого фонда или с целевого счета; оплата счетов-фактур ссудодателем от имени заемщика. Может применяться термин «использовано», если кредит был предоставлен в иной форме, чем денежная. Предоставление средств должно отражаться на валовой основе — то есть как фактически предоставленная сумма средств.

### Финансовое обязательство (Financial Liability)

Финансовое обязательство: 1) требует от заемщика произвести платеж (платежи) в пользу *кредитора* в обстоятельствах, оговоренных в договоре между ними; 2) определяет соответствующие взаимные права или обязанности обеих сторон, которые в силу своей природы должны рассматриваться как финансовые.

### Финансовое требование (Financial Claim)

Финансовое требование: 1) дает кредитору право на получение платежа (платежей) от заемщика в обстоятельствах, оговоренных в договоре между ними; 2) определяет соответствующие взаимные права или обязанности обеих сторон, которые по своему характеру должны рассматриваться как финансовые.

### Финансовый актив (Financial Asset)

Финансовые активы являются средством сбережения, в отношении которого реализуются права собственности и владение которым на протяжении определенного периода времени может принести его собственнику экономические выгоды, например, в форме дохода от собственности и/или холдинговых прибылей или убытков. Большинство финансовых активов отличается от других активов в системе национальных счетов тем, что по ним имеются встречные обязательства со стороны другой институциональной единицы.

### Финансовый счет (Financial Account)

К финансовому счету *платежного баланса* относятся операции с внешними финансовыми активами и обязательствами страны. Внешние финансовые активы страны состоят из монетарного золота, авуаров в специальных правах заимствования МВФ и требований к нерезидентам. Внешние обязательства страны состоят из требований нерезидентов к резидентам. Классификация финансового счета основана, в первую очередь, на функциональном предназначении инвестиций: различают прямые, портфельные и прочие инвестиции; производные финансовые инструменты; резервные активы.

### Форфейтинг (Forfeiting)

Механизм, чаще всего используемый в отношении среднесрочных и долгосрочных кредитов, предусмат-

ривающий покупку форфейтинговой компанией простых или переводных векселей с дисконтом. Банки или другие единицы, занимающиеся оказанием финансовых услуг, нередко являются собственниками форфейтинговых компаний.

## Х

### Хельсинский пакет (Helsinki Package)

Соглашение, вступившее в силу в 1992 году. Этим соглашением запрещается (за рядом исключений) предоставление *займов в порядке обусловленной помощи странам с высоким уровнем доходов* (согласно данным Всемирного банка о доходах на душу населения) и на реализацию коммерчески жизнеспособных проектов. (См. также *Договоренность о руководящих принципах в отношении экспортных кредитов с официальной поддержкой*.)

### Хьюстонские условия (Houston Terms)

См. *Условия в отношении нижней подгруппы стран со средними доходами*.

## Ч

### Частные кредиторы (Private Creditors)

Кредиторы, не являющиеся органами государственного управления или учреждениями государственного сектора. В число таких кредиторов входят частные держатели облигаций, частные банки, другие частные финансовые учреждения, а также производители, экспортеры и другие поставщики товаров, имеющие финансовые требования.

### Чистая приведенная стоимость (ЧПС) долга (Net Present Value (NPV) of Debt)

Номинальная сумма непогашенного долга за вычетом суммы всех будущих платежей по *обслуживанию (проценты и основная сумма) существующего долга*, дисконтированных по процентной ставке, отличной от договорной ставки.

Концепция ЧПС долга тесно связана с концепцией альтернативных издержек: если у заемщика есть заем под 3 процента, то очевидно, что дебитор находится в более выгодном положении, чем в случае, если бы он взял заем под 10 процентов. Однако, если мы дисконтируем будущие обязательства по обслуживанию долга по ставке 10 процентов и сопоставим результат с привлеченной суммой займа, то сможем на основе ЧПС установить, какую экономическую ценность имеет для дебитора возможность взять заем под 3, а не под 10 процентов.



Чистой приведенной стоимостью можно воспользоваться при оценке рентабельности выкупа облигаций, хотя при этом необходимо будет принять во внимание метод финансирования такого выкупа.

*Грант-элемент Комитета содействия развитию (КСР) ОЭСР представляет собой концепцию ЧПС, поскольку грант-элемент определяется в виде процентного отношения ЧПС, рассчитанной по ставке дисконтирования в 10 процентов, к нарицательной стоимости займа. В рамках Парижского клуба и Инициативы ХИПК приведенная стоимость иногда ошибочно приравнивается к ЧПС. (См. Приведенная стоимость, Уровень льготности и Грант-элемент.)*

### **Чистый поток (Net Flow)**

Применительно к кредитам/займам чистый поток — это разность между валовым предоставлением средств и платежами по основной сумме.

### **Чистый трансферт ресурсов (Net Resource Transfer)**

Чистый трансферт ресурсов — это дефицит счета текущих операций за исключением сальдо всех процентных платежей.

## **Э**

### **Экспортные кредиты с официальной поддержкой (Officially Supported Export Credits)**

Предназначенные для финансирования экспорта товаров и услуг займы или кредиты, в отношении кото-

рых официальное *агентство по экспортным кредитам* в стране кредитора предоставляет гарантии, страхование или прямое финансирование. Элемент финансирования (в отличие от элемента гарантии/страхования) может предоставляться экспортером (кредит поставщика) или через коммерческий банк в форме связанного с торговлей финансового кредита, предоставляемого либо поставщику, либо импортеру (кредит покупателю). Он также может предоставляться непосредственно агентствами по экспортным кредитам стран-экспортеров, обычно в форме среднесрочного финансирования в дополнение к ресурсам частного сектора, как правило, на цели развития экспорта капитального оборудования и в рамках крупномасштабных среднесрочных проектов. Согласно *Договоренности о руководящих принципах в отношении экспортных кредитов с официальной поддержкой*, распространяющимся на экспортные кредиты сроком два года и более, возможна официальная поддержка до 85 процентов стоимости экспортного контракта.

### **Экспортный кредит (Export Credit)**

Заем, предоставляемый на цели финансирования конкретной покупки товаров или услуг у поставщика в *стране кредитора*. Экспортные кредиты, предоставленные поставщиком товаров (например, в форме предоставления импортеру товаров и услуг возможности отсрочить оплату), называются кредитами поставщиков; экспортные кредиты, предоставленные финансовым учреждением или агентством по экспортным кредитам в стране экспортера, называются *кредитами покупателю*. (См. также *Экспортные кредиты с официальной поддержкой*.)

## Приложение IV. Взаимосвязь между национальными счетами и международной инвестиционной позицией (МИП)

1. В *Руководстве* была рассмотрена и раскрыта взаимосвязь между статистикой внешнего долга, МИП и национальными счетами. В настоящем приложении вопросы взаимосвязи между национальными счетами и МИП разъясняются дополнительно в целях создания возможностей для включения данных МИП в компоненты внешних операций, отражаемые по счету остального мира в системе национальных счетов, что позволит повысить эффективность сбора и составления данных, а также увеличить ценность статистики для аналитической работы.

2. Между *СНС 1993 года* и *РПБ5* существует практически полное соответствие в том, что касается разграничения единиц-резидентов, стоимостной оценки операций и остатков по внешним активам и обязательствам, времени отражения в учете операций с товарами и услугами, потоков доходов, текущих трансфертов, капитальных трансфертов, внешних активов и обязательств и статистического охвата международной инвестиционной позиции. Вместе с тем между счетом остального мира и *РПБ5* имеются определенные классификационные различия. Они, в частности, объясняются различиями в аналитических потребностях, а также необходимостью принятия единой системы классификации для всех секторов экономики в рамках *СНС 1993 года*. В настоящем приложении приводится анализ финансовых счетов как компонента национальных счетов, а затем проводится подробное сравнение финансовых счетов и МИП.

### Финансовые счета

#### Особенности финансовых счетов

3. Основные особенности финансовых счетов заключаются в следующем: 1) они позволяют идентифицировать обязательства, с помощью которых институциональные сектора, являющиеся чистыми заемщиками, финансируют свои дефициты, и финансовые активы, используемые секторами, являющимися чистыми кредиторами, для размещения своих профицитов; 2) они способствуют анализу финансовых потоков

между различными институциональными секторами экономики; 3) они опираются на переменные, характеризующие накопленные остатки, такие как финансовые активы и долг; 4) они составляются на основе подробной информации о различных институциональных секторах и деятельности этих секторов в области финансовых активов/обязательств.

4. Полная система финансовых счетов, включающая счета финансовых потоков<sup>1</sup>, обладает значительным аналитическим потенциалом. Например, она позволяет рассчитывать отношения валовой задолженности к собственному капиталу корпоративного сектора, наблюдать связанный с этим сдвиг в сторону образования финансового дефицита (определяемого относительно ВВП) в секторах домашних хозяйств и корпораций, а также вести мониторинг увеличения доли выплат процентов в доходах, смещения структуры посредничества в сторону банковского сектора или, наоборот, за его пределы (на основе изменений соотношения активов банков и небанковских финансовых учреждений) и быстрого роста кредитования того или иного конкретного сектора на любом отдельно взятом рынке. Кроме того, такая система позволяет получить информацию о структуре инвестиций институциональных инвесторов, сбалансированности различных источников финансирования корпоративной задолженности на банковском рынке и рынке облигаций (в целях оценки уязвимости различных учреждений или рынков в случае кризиса) и сроках долговых обязательств (на основе первоначального срока погашения).

#### Финансовые активы

5. Финансовые счета отражают остатки финансовых активов в собственности институциональных секторов и операции с этими активами, осуществляемые на финансовых рынках. В *СНС 1993 года* и Европейской

<sup>1</sup>Счета финансовых потоков содержат информацию о финансовых операциях между институциональными секторами (см. пункты 11.103–11.111 и таблицу 11.3а в *СНС 1993 года*, где этот вопрос рассматривается подробнее).

Таблица А4.1. Классификация по секторам в СНС 1993 года

Нефинансовые корпорации (S.11)
Финансовые корпорации (S.12)
• Центральный банк (S.121)
• Другие депозитные корпорации (S.122)
• Другие финансовые посредники (исключая страховые корпорации и пенсионные фонды) (S.123)
• Вспомогательные финансовые единицы (S.124)
• Страховые корпорации и пенсионные фонды (S.125)
Органы государственного управления (S.13) <sup>1</sup>
• Центральное правительство (S.1311)
• Региональные органы управления (S.1312)
• Местные органы управления (S.1313)
• Фонды социального обеспечения (S.1314)
Домашние хозяйства (S.14)
Некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (S.15)
Остальной мир (S.2)

Примечание. Сокращения, указанные в скобках, обозначают нумерацию секторов в СНС 1993 года.

<sup>1</sup>В СНС 1993 года предусматривается также альтернативная форма представления сектора органов государственного управления. Согласно этому альтернативному представлению, фонды социального обеспечения относятся к органам управления того уровня, на котором осуществляется их деятельность. В результате остается три подсектора: центральное правительство и фонды социального обеспечения, действующие на уровне центрального правительства (S.1321); региональные органы управления и фонды социального обеспечения, действующие на уровне региональных органов управления (S.1322); местные органы управления и фонды социального обеспечения, действующие на уровне местных органов управления (S.1323).

системе счетов 1995 года (*ЕСС 1995 года*)<sup>2</sup> финансовые активы определяются как объекты, на которые устанавливаются права собственности и из которых их владельцы могут извлекать экономические выгоды за счет их хранения или использования на протяжении определенного периода времени (*СНС 1993 года*, пункт 11.16). Если говорить вкратце, то финансовые активы являются средством сбережения экономических ценностей. Большинство финансовых активов отличаются от других активов в том отношении, что по ним имеются встречные обязательства со стороны другой институциональной единицы.

6. В *СНС 1993 года* различается восемь категорий финансовых активов:

- монетарное золото и специальные права заимствования (СДР) (AF.1);
- наличная валюта и депозиты (AF.2);
- ценные бумаги, кроме акций (AF.3);

<sup>2</sup>*ЕСС 1995 года* (Eurostat, 1996) — это система счетов, используемая государствами-членами Европейского союза. Если не указано иное, то методы отражения, принятые в *ЕСС 1995 года*, по всем своим аспектам соответствуют *СНС 1993 года*.

Таблица А4.2. Связь между счетами

<i>Потоки</i> (изменение финансовых активов и обязательств)
Операции по финансовому счету
Счет прочих изменений в объеме активов
Счет переоценки
<i>Остатки</i> (остатки финансовых активов и обязательств)

- кредиты и займы (AF.4);
- акции и другие формы участия в капитале (AF.5);
- страховые технические резервы (AF.6);
- производные финансовые инструменты (AF.7);
- другая дебиторская/кредиторская задолженность (AF.8).

Большинство финансовых активов разбиваются на дополнительные категории, в частности в зависимости от сроков погашения и вида рынков. Так, депозиты до востребования и другие депозиты (например, переводные сберегательные депозиты) включаются в категорию «наличная валюта и депозиты», а в рамках категории «ценные бумаги, кроме акций» проводится различие между краткосрочными и долгосрочными ценными бумагами.

### Институциональные сектора

7. В *СНС 1993 года* институциональные единицы национальной экономики группируются в пять взаимоисключающих институциональных секторов: нефинансовые корпорации; финансовые корпорации; органы государственного управления; домашние хозяйства; некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (НКОДХ) (таблица А4.1). В рамках сектора финансовых корпораций проводится разграничение между центральным банком, другими депозитными корпорациями (кредитными организациями в *ЕСС 1995 года*), другими финансовыми организациями (исключая страховые корпорации и пенсионные фонды), вспомогательными финансовыми единицами, страховыми корпорациями и пенсионными фондами. Сектор органов государственного управления также подразделяется на четыре подсектора: центральное правительство; региональные органы управления; местные органы управления; фонды социального обеспечения. В *ЕСС 1995 года* (пункт 2.49) центральный банк и кредитные организации объединяются в сектор денежно-финансовых учреждений. Кроме того, в *ЕСС 1995 года* сектор остального мира подразделяется на страны Европейского союза (ЕС), страны, не входящие в ЕС, и международные организации.

Рисунок А4.1. Упрощенная форма балансовых счетов<sup>1</sup>

		Активы						Остатки и балансирующие статьи	Обязательства и чистая стоимость капитала																	
		Остальной мир	Экономика в целом	НКОДХ	Домашние хозяйства	Органы гос. управления	Финансовые корпорации		Нефинансовые корпорации	Финансовые корпорации	Органы гос. управления	Домашние хозяйства	НКОДХ	Экономика в целом	Остальной мир	Всего										
9 922	6 047	5 544	231	272	3 875	3 809	66	AN	5 041	3 001	2 878	85	38	2 040	1 989	51										
6 047	243	231	2	10	81	81		AN.1	3 001	1 001	913	47	41	590	578											
5 544	231	231		178	1 124	1 124		AN.11	1 001	1 001	913		5	40	37											
272	272	272		10	81	81		AN.12	99	99	47		38	2 040	1 989											
3 875	3 875	3 875		178	1 124	1 124		AN.13	5	5			38	2 040	1 989											
3 809	81	3 809		1 124	1 124	1 124		AN.2	40	40			40	578	37											
66	66	66		1 124	1 124	1 124		AN.21	37	37			37	1 989	12											
66	66	66		1 124	1 124	1 124		AN.22	3	3			3	12												
7 573	770	6 955	173	1 821	416	1 821		AF	947	3 598	416	80	690	150	115	12	20	20	20	20	20	19				
770	105	1 482	110	840	150	840		AF.1	382	690	80	80	690	150	115	12	20	20	20	20	19					
1 587	125	1 263	25	198	950	1 187		AF.2	90	950	115	115	1 187	12	20	20	20	20	20	19						
1 388	125	1 263	25	198	950	1 187		AF.3	50	950	115	115	1 187	12	20	20	20	20	20	19						
1 454	70	1 384	8	24	1 187	1 187		AF.4	200	1 187	12	12	651	30	90	150	150	150	150	150						
1 409	113	1 296	22	411	651	651		AF.5	25	651	12	12	651	30	90	150	150	150	150	150						
396	26	370	4	291	30	30		AF.6	12	30	20	20	30	30	90	150	150	150	150	150						
208	45	163	1	2	90	90		AF.7	35	90	20	20	90	30	90	150	150	150	150	150						
361	134	227	3	55	19	19		AF.8	137	19	19	19	137	85	22	22	22	22	22	22						
								B.90. Чистая стоимость капитала	4 136	273	1 295	4 352	375	10 431	261	10 692										

Примечание. Заменены ячейки, не имеющие отношения к рассматриваемым категориям; в центральной колонке приведены кодовые обозначения, используемые в балансах СНС 1993 года. Данные взяты из таблицы 13.1 «Балансы активов и пассивов» в СНС 1993 года, к которой была добавлена строка по производным финансовым инструментам в соответствии с пересмотренным вариантом СНС 1993 года. В данных имеются незначительные различия, отражающие мелкие погрешности в таблице в СНС 1993 года.

<sup>1</sup>В СНС 1993 года прочая дебиторская/кредиторская задолженность обозначалась кодом AF.7, однако вслед за пересмотром СНС 1993 года в 1999 году код AF.7 был присвоен производным финансовым инструментам, а прочая дебиторская/кредиторская задолженность стала обозначаться кодом AF.8.

<sup>2</sup>Монетарное золото и СДР являются внешними активами экономики в целом, однако не имеют соответствующих встречных обязательств со стороны сектора остального мира.

Рисунок А4.2. Балансы экономики в целом и остального мира

Активы		Остатки и балансирующие статьи	Пассивы и чистая стоимость капитала	
Остальной мир	Экономика в целом		Экономика в целом	Остальной мир
	<b>16 877</b>	<b>Активы</b>		
	<b>9 922</b>	<b>AN Нефинансовые активы</b>		
	6,047	AN.1 Произведенные активы		
	5 544	AN.11 Основные фонды		
	231	AN.12 Запасы материальных оборотных средств		
	272	AN.13 Ценности		
	3 875	AN.2 Непроизведенные активы		
	3 809	AN.21 Материальные непроизведенные активы		
	66	AN.22 Нематериальные непроизведенные активы		
<b>618</b>	<b>6 955</b>	<b>AF Финансовые активы/обязательства</b>	<b>6 446</b>	<b>357</b>
	770	AF.1 Монетарное золото и СДР		
105	1 482	AF.2 Наличная валюта и депозиты	1 471	116
125	1 263	AF.3 Ценные бумаги, кроме акций	1 311	77
70	1 384	AF.4 Кредиты и займы	1 437	17
113	1 296	AF.5 Акции и другие формы участия в капитале	1 406	3
26	370	AF.6 Страховые технические резервы	371	25
45	163	AF.7 Производные финансовые инструменты	148	60
134	227	AF.8 Прочая дебиторская/кредиторская задолженность	302	59
		<i>B.90. Чистая стоимость капитала</i>	<i>10 431</i>	<i>261</i>

Примечание. Затемнены ячейки, не имеющие отношения к рассматриваемым категориям; в центральной колонке приведены кодовые обозначения, используемые в балансах *СНС 1993 года*. Данные взяты из таблицы 13.1 «Балансы активов и пассивов» в *СНС 1993 года*, к которой была добавлена строка по производным финансовым инструментам в соответствии с новой, принятой в 1999 году, редакцией *СНС 1993 года*. В данных имеются незначительные различия, отражающие мелкие погрешности в таблице в *СНС 1993 года*.

### Связь между счетами

8. Изменения в остатках финансовых активов и обязательств от одного момента учета к другому являются результатом определенного сочетания экономических потоков. К последним относятся финансовые операции, изменения, связанные с переоценкой, и прочие изменения, такие как списания и трансферты активов/обязательств, например, вследствие перехода институциональных единиц из одного сектора в другой. В *СНС 1993 года* потоки и остатки являются полностью согласованными — то есть изменения остатков или балансовых позиций<sup>3</sup> институциональной единицы могут быть полностью объяснены зарегистрированными потоками (таблица А4.2).

<sup>3</sup>Балансы активов и пассивов — это учетные ведомости стоимости остатка нефинансовых активов, финансовых активов и обязательств экономики, сектора или институциональной единицы по состоянию на конкретный момент времени. Для экономики валовые активы за вычетом валовых обязательств являются балансирующей статьей и равняются «чистой стоимости капитала» экономики.

### Упрощенная форма балансов финансового счета

9. Как указывалось выше, экономика состоит из пяти секторов-резидентов: нефинансовых и финансовых корпораций, органов государственного управления, домашних хозяйств и некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства, у каждого из которых имеются отношения с сектором остального мира. Рисунок А4.1 представляет собой матрицу различных балансов, в которых нефинансовые и финансовые активы и обязательства отражены по секторам и инструментам; например, домашние хозяйства владеют основными фондами на сумму 1423, а также акциями и другими формами участия в капитале на сумму 411. В строках, отведенных под каждый финансовый актив/обязательство, указывается общий объем активов и обязательств в разбивке по секторам и сбалансированность остатков по активам и обязательствам<sup>4</sup>. По

<sup>4</sup>Общие суммы финансовых активов и обязательств не совпадают, ввиду того что монетарное золото и СДР представляют собой финансовые активы, по которым нет соответствующего встречного обязательства.



каждому сектору в колонках указываются финансовые активы, которыми владеет сектор, или принятые им обязательства, а также чистая стоимость капитала этого сектора. Необходимость достижения согласованности между данными в строках и колонках помогает свести к минимуму ошибки в данных.

**10.** Финансовые счета в упрощенном виде могут быть выведены из данных второй части рисунка А4.1, в силу того что финансовые активы и обязательства представлены в ней по всем соответствующим институциональным секторам. Чистые финансовые активы могут быть получены в виде балансирующей статьи между показателями финансовых активов и обязательств.

**11.** Рисунок А4.1 можно дополнительно упростить, оставив только данные балансов по экономике в целом и по сектору остального мира. На рис. А4.2 чистая стоимость капитала экономики в целом — национальное богатство страны — равна сумме нефинансовых активов страны (9922) и ее чистых финансовых требований к остальному миру. В балансе по экономике в целом из консолидированных данных исключены все финансовые активы и обязательства по операциям между резидентами и, таким образом, оставлена только чистая сумма финансовых активов (положительная или отрицательная) относительно остального мира. В балансе остального мира отражены только финансовые активы и обязательства.

### Более подробная форма балансов финансового счета

**12.** Финансовые счета могут быть дополнительно развернуты по трем параметрам в целях отслеживания финансовых требований каждого сектора к каждому из остальных секторов по каждой категории инструмента. Предоставляя сведения о том, кем и для кого осуществлялось кредитование и при помощи каких инструментов, такая матрица позволяет существенно повысить аналитический потенциал финансовых счетов. Как и в случае охарактеризованного выше двухмерного подхода, необходимость достижения взаимного соответствия между данными строк и колонок в такой трехмерной таблице служит важным средством контроля за согласованностью данных. Объясняется это тем, что по каждому сектору каждая операция обычно сопровождается внесением двух, а иногда и большего числа изменений в данные баланса<sup>5</sup>, а по каждому инструменту, аналогичным образом, требует-

<sup>5</sup>Примером случая, требующего более двух записей, является расчет по контракту с валютно-финансовым деривативом, в соответствии с которым участвующие в обмене валюта и депозиты не совпадают по стоимости, а разница отражается как погашение контракта по финансовому деривативу.

ся внести два изменения в данные баланса. Например, выпуск новой долговой ценной бумаги нефинансовой корпорацией, приобретаемый нерезидентом, сопровождается следующими проводками: нефинансовая корпорация отражает в своей отчетности увеличение обязательств по *ценным бумагам, кроме акций*, а также возрастание активов в форме *наличной валюты и депозитов*; а нерезидент отражает увеличение активов в форме ценных бумаг, кроме акций и уменьшение по статье наличной валюты и депозитов.

**13.** Полная трехмерная матрица представляет собой важный аналитический инструмент, однако ввиду дороговизны и/или концептуальной сложности полные данные по движению финансовых средств составляются в относительно немногих странах. На рис. А4.3 приведена трехмерная матрица финансовых активов из *СНС 1993 года* (таблица 13.3а, стр. 310). Как видно из матрицы, в ее верхней части даны названия колонок, в которых отражаются финансовые активы, находящиеся во владении пяти взаимоисключающих институциональных секторов, причем сектор финансовых корпораций дается в разбивке на подсектора. В строках указываются виды требований, дезагрегированные по институциональным секторам. По *ценным бумагам, кроме акций, кредитам и займам и торговым (коммерческим) кредитам и авансам* приводится подробная разбивка по секторам заемщика, однако по *акциям и другим формам участия в капитале и наличной валюте и депозитам* дается разбивка только на резидентов/нерезидентов. Матрица финансовых пассивов (обязательств *СНС 1993 года* (таблица 13б, стр. 311), которая здесь не приводится, аналогична матрице финансовых активов за тем исключением, что в колонках указывается институциональный сектор заемщика, а в строках — институциональный сектор кредитора. Используя данные обеих матриц, можно найти все сочетания активов, обязательств и контрагентов. Составители статистики могут корректировать классификации секторов и инструментов в каждой матрице с учетом национальных особенностей и потребностей пользователей.

**14.** Таблица А4.3 составлена на основе матрицы на рисунке А4.3, но включает только баланс остального мира. В сравнении с подходом, используемым в рисунке А4.3, финансовые активы и обязательства по счету остального мира даны в разбивке по институциональному сектору контрагента. По сравнению с *СНС 1993 года* в таблицу А4.3 включена дополнительная информация о секторе контрагента по следующим инструментам: наличная валюта; депозиты до востребования; прочие депозиты; котируемые акции; некотируемые акции. В некоторых странах такая дополнительная информация по секторам имеется.

Рисунок А4.3. Подробная форма балансовых счетов

Тип требования и заемщик	Финансовые активы											
	Всего	Нефинансовые корпорации	Органы гос. управ- ления	НКОДХ	Домаш- ние хо- зяйства	Финансовые корпорации					Осталь- ной мир	
						Централь- ный банк	Другие депозитные корпорации		Другие финансовые посред- ники	Вспомога- тельные финансовые единицы		Страховые корпорации и пенсионные фонды
							Депозитно- денежные корпора- ции	Прочие				
1. Монетарное золото и СДР												
2. Наличная валюта и депозиты												
a. Наличная валюта												
i. Национальная валюта												
– резиденты												
– нерезиденты												
ii. Иностранная валюта												
– резиденты												
b. Депозиты до востребования												
i. Национальная валюта												
– резиденты												
– нерезиденты												
ii. Иностранная валюта												
– резиденты												
– нерезиденты												
c. Прочие депозиты												
i. Национальная валюта												
– резиденты												
– нерезиденты												
ii. Иностранная валюта												
– резиденты												
– нерезиденты												
3. Ценные бумаги, кроме акций												
a. Краткосрочные												
i. Нефинансовые корпорации												
ii. Финансовые корпорации												
iii. Центральное правительство												
iv. Региональные и местные органы управления												
v. Другие сектора-резиденты												
vi. Остальной мир												
b. Долгосрочные												
i. Нефинансовые корпорации												
ii. Финансовые корпорации												
iii. Центральное правительство												
iv. Региональные и местные органы управления												
v. Другие сектора-резиденты												
vi. Остальной мир												
4. Кредиты и займы												
a. Краткосрочные												
i. Нефинансовые корпорации												
ii. Финансовые корпорации												
iii. Центральное правительство												
iv. Региональные и местные органы управления												
v. Другие сектора-резиденты												
vi. Остальной мир												
b. Долгосрочные												
i. Нефинансовые корпорации												
ii. Финансовые корпорации												
iii. Центральное правительство												
iv. Другие сектора-резиденты												

Рисунок А4.3 (окончание)

Тип требования и заемщик	Финансовые активы											
	Всего	Нефинансовые корпорации	Органы гос. управления	НКОДХ	Домашние хозяйства	Финансовые корпорации					Остальной мир	
						Центральный банк	Другие депозитные корпорации		Другие финансовые посредники	Вспомогательные финансовые единицы		Страховые корпорации и пенсионные фонды
							Депозитно-денежные корпорации	Прочие				
v. Другие сектора-резиденты vi. Остальной мир												
5. Акции и другие формы участия в капитале a. Предприятия-резиденты i. Котируемые ii. Некотируемые b. Предприятия-нерезиденты i. Котируемые ii. Некотируемые												
6. Страховые технические резервы 6.1. Чистая стоимость средств домашних хозяйств в резервах по страхованию жизни и в пенсионных фондах 6.2. Предварительные выплаты премий и резервы на покрытие неурегулированных претензий												
7. Производные финансовые инструменты i. Нефинансовые корпорации ii. Финансовые корпорации iii. Центральное правительство iv. Региональные и местные органы управления v. Другие сектора-резиденты vi. Остальной мир												
8. Прочая дебиторская и кредиторская задолженность 8.1. Торговые кредиты и авансы a. Нефинансовые корпорации b. Домашние хозяйства c. Центральное правительство d. Региональные и местные органы управления e. Другие сектора-резиденты f. Остальной мир 8.2. Прочее a. Сектора-резиденты b. Остальной мир												
<i>Справочные статьи:</i> Прямые инвестиции Участие в капитале Кредиты и займы Прочее												

### Международная инвестиционная позиция (МИП)

15. Описание МИП приведено в главе 17, поэтому здесь приводится лишь краткое резюме. Классификация инструментов при составлении МИП и финансово-

го счета платежного баланса должна, согласно требованиям РПБ5, включать следующие категории: инструменты участия в капитале (к которым относятся акции, паи и доли в капитале некорпоративных предприятий и реинвестированные доходы); долговые

Таблица А4.3. Баланс остального мира по секторам контрагентов

Финансовые активы остального мира	Обязательства остального мира
<p>2. Наличная валюта и депозиты</p> <p>a. Наличная валюта</p> <p>i. Национальная валюта</p> <p>ii. Иностранная валюта</p> <p>b. Депозиты до востребования</p> <p>i. Национальная валюта</p> <p>ii. Иностранная валюта</p> <p>c. Прочие депозиты</p> <p>i. Национальная валюта</p> <p>ii. Иностранная валюта</p>	<p>2. Наличная валюта и депозиты</p> <p>a. Наличная валюта</p> <p>i. Национальная валюта</p> <p>i. Нефинансовые корпорации</p> <p>ii. Финансовые корпорации</p> <p>iii. Центральное правительство</p> <p>iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>v. Другие сектора-резиденты</p> <p>ii. Иностранная валюта</p> <p>i. Нефинансовые корпорации</p> <p>ii. Финансовые корпорации</p> <p>iii. Центральное правительство</p> <p>iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>v. Другие сектора-резиденты</p> <p>b. Депозиты до востребования</p> <p>i. Национальная валюта</p> <p>i. Нефинансовые корпорации</p> <p>ii. Финансовые корпорации</p> <p>iii. Центральное правительство</p> <p>iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>v. Другие сектора-резиденты</p> <p>ii. Иностранная валюта</p> <p>i. Нефинансовые корпорации</p> <p>ii. Финансовые корпорации</p> <p>iii. Центральное правительство</p> <p>iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>v. Другие сектора-резиденты</p> <p>c. Прочие депозиты</p> <p>i. Национальная валюта</p> <p>i. Нефинансовые корпорации</p> <p>ii. Финансовые корпорации</p> <p>iii. Центральное правительство</p> <p>iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>v. Другие сектора-резиденты</p> <p>ii. Иностранная валюта</p> <p>i. Нефинансовые корпорации</p> <p>ii. Финансовые корпорации</p> <p>iii. Центральное правительство</p> <p>iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>v. Другие сектора-резиденты</p>
<p>3. Ценные бумаги, кроме акций</p> <p>a. Краткосрочные</p> <p>i. Нефинансовые корпорации</p> <p>ii. Финансовые корпорации</p> <p>iii. Центральное правительство</p> <p>iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>v. Другие сектора-резиденты</p> <p>b. Долгосрочные</p> <p>i. Нефинансовые корпорации</p> <p>ii. Финансовые корпорации</p> <p>iii. Центральное правительство</p> <p>iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>v. Другие сектора-резиденты</p>	<p>3. Ценные бумаги, кроме акций</p> <p>a. Краткосрочные</p> <p>i. Нефинансовые корпорации</p> <p>ii. Финансовые корпорации</p> <p>iii. Центральное правительство</p> <p>iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>v. Другие сектора-резиденты</p> <p>b. Долгосрочные</p> <p>i. Нефинансовые корпорации</p> <p>ii. Финансовые корпорации</p> <p>iii. Центральное правительство</p> <p>iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>v. Другие сектора-резиденты</p>

инструменты (состоящие из облигаций и нот, инструментов денежного рынка, торговых кредитов, использования кредитов и займов Фонда, прочих кредитов и займов, наличной валюты и депозитов, а также других

статей, например просроченной задолженности); производные финансовые инструменты. Два других финансовых актива — монетарное золото и СДР — определяются как часть резервных активов.

Таблица А4.3 (окончание)

Финансовые активы остального мира	Обязательства остального мира
<p>4. Кредиты и займы</p> <p>а. Краткосрочные</p> <p>    i. Нефинансовые корпорации</p> <p>    ii. Финансовые корпорации</p> <p>    iii. Центральное правительство</p> <p>    iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>    v. Другие сектора-резиденты</p> <p>б. Долгосрочные</p> <p>    i. Нефинансовые корпорации</p> <p>    ii. Финансовые корпорации</p> <p>    iii. Центральное правительство</p> <p>    iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>    v. Другие сектора-резиденты</p> <p>5. Акции и другие формы участия в капитале</p> <p>а. Предприятия-резиденты</p> <p>    i. Котируемые</p> <p>    ii. Некотируемые</p> <p>6. Страховые технические резервы</p> <p>6.1. Чистая стоимость средств домашних хозяйств-нерезидентов в резервах по страхованию жизни и в пенсионных фондах</p> <p>6.2. Предварительные выплаты премий и резервы для покрытия неурегулированных претензий</p> <p>7. Производные финансовые инструменты</p> <p>    i. Нефинансовые корпорации</p> <p>    ii. Домашние хозяйства</p> <p>    iii. Центральное правительство</p> <p>    iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>    v. Другие сектора-резиденты</p> <p>8. Прочая дебиторская задолженность</p> <p>8.1. Торговые кредиты и авансы</p> <p>    а. Нефинансовые корпорации</p> <p>    b. Домашние хозяйства</p> <p>    c. Центральное правительство</p> <p>    d. Региональные и местные органы управления</p> <p>    e. Другие сектора-резиденты</p> <p>8.2. Прочие</p> <p>    а. Сектора-резиденты</p>	<p>4. Кредиты и займы</p> <p>а. Краткосрочные</p> <p>    i. Нефинансовые корпорации</p> <p>    ii. Финансовые корпорации</p> <p>    iii. Центральное правительство</p> <p>    iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>    v. Другие сектора-резиденты</p> <p>б. Долгосрочные</p> <p>    i. Нефинансовые корпорации</p> <p>    ii. Финансовые корпорации</p> <p>    iii. Центральное правительство</p> <p>    iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>    v. Другие сектора-резиденты</p> <p>5. Акции и другие формы участия в капитале</p> <p>    i. Котируемые</p> <p>        i. Нефинансовые корпорации</p> <p>        ii. Финансовые корпорации</p> <p>        iii. Центральное правительство</p> <p>        iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>        v. Другие сектора-резиденты</p> <p>    ii. Некотируемые</p> <p>        i. Нефинансовые корпорации</p> <p>        ii. Финансовые корпорации</p> <p>        iii. Центральное правительство</p> <p>        iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>        v. Другие сектора-резиденты</p> <p>6. Страховые технические резервы</p> <p>6.1. Чистая стоимость средств домашних хозяйств-резидентов в резервах по страхованию жизни и в пенсионных фондах</p> <p>6.2. Предварительные выплаты премий и резервы для покрытия неурегулированных претензий</p> <p>7. Производные финансовые инструменты</p> <p>    i. Нефинансовые корпорации</p> <p>    ii. Домашние хозяйства</p> <p>    iii. Центральное правительство</p> <p>    iv. Региональные и местные органы управления</p> <p>    v. Другие сектора-резиденты</p> <p>8. Прочая кредиторская задолженность</p> <p>8.1. Торговые кредиты и авансы</p> <p>    а. Нефинансовые корпорации</p> <p>    b. Домашние хозяйства</p> <p>    c. Центральное правительство</p> <p>    d. Региональные и местные органы управления</p> <p>    e. Другие сектора-резиденты</p> <p>8.2. Прочие</p> <p>    а. Сектора-нерезиденты</p>

16. Аналитический интерес представляют сведения об институциональном секторе кредитора-резидента в случае активов и заемщика-резидента в случае обязательств. С учетом этого в МИП проводится разграничение между четырьмя секторами (органы государственного управления, органы денежно-кредитного

регулирования, банки и другие сектора) — для портфельных инвестиций, производных финансовых инструментов и прочих инвестиций. Однако в случае прямых инвестиций внутренний сектор является менее значительным фактором. По этой причине в МИП не предусматривается классификация прямых инвести-



Таблица А4.4. Сопоставление классификаций по финансовым инструментам

Классификация финансовых инструментов в СНС 1993 года	Код в СНС 1993 года	Классификация финансовых инструментов в РПБ5	Код МИП <sup>1</sup>
<b>Монетарное золото и специальные права заимствования</b>	<b>AF.1</b>	Монетарное золото Специальные права заимствования (СДР)	5.1 (RA) 5.2 (RA)
<b>Наличная валюта и депозиты</b>	<b>AF.2</b>	<b>Наличная валюта и депозиты</b>	4.3 (OI)
Наличная валюта	AF.21		5.4.1 (RA, ин. валюта)
Депозиты до востребования	AF.22		5.3. (RA, RPF)
Прочие депозиты	AF.29		5.5 (часть RA, прочие требования)
<b>Ценные бумаги, кроме акций</b>	<b>AF.3</b>	<b>Долговые ценные бумаги</b>	1.2 (часть DI, прочий капитал)
Ценные бумаги, кроме акций		Инструменты денежного рынка	2.2.1 (PI, долговые ценные бумаги)
Краткосрочные	AF.31	Облигации и другие долговые ценные бумаги (ноты)	2.2.2 (PI, долговые ценные бумаги)
Долгосрочные	AF.32		5.4.2.2 (RA, ин. валюта) 5.4.2.3 (RA, ин. валюта) 5.5 (часть RA, прочие требования)
<b>Кредиты и займы</b>	<b>AF.4</b>	<b>Ссуды</b>	4.2.1.2 (OI)
Краткосрочные	AF.41	Краткосрочные ссуды	4.2.2.2 (OI) 4.2.3.2 (OI) <del>4.2.4.2-(OI)</del>
Долгосрочные	AF.42	Долгосрочные ссуды	4.2.1.1 (OI) 4.2.2.1 (OI) 4.2.3.1 (OI) <del>4.2.4.1 (OI)</del> 5.3 (часть RA, RPF)
<b>Акции и другие формы участия в капитале</b>	<b>AF.5</b>	Реинвестированные доходы Акционерный капитал Ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале Акции	1.1 (часть DI) 1.1 (часть DI) 2.1 (PI) 5.4.2.1 (RA, ин. валюта) 5.5 (часть RA, прочие требования)
<b>Страховые технические резервы</b>	<b>AF.6</b>		4.4.1.1 (часть OI, прочие активы/ обязательства, долгосрочные)
Чистая стоимость средств домашних хозяйств в резервах по страхованию жизни и в пенсионных фондах	AF.61	Чистая стоимость средств домашних хозяйств в резервах по страхованию жизни и в пенсионных фондах	4.4.2.1 (часть OI, прочие активы/ обязательства, долгосрочные)
Чистая стоимость средств домашних хозяйств в резервах по страхованию жизни	AF.611	Предварительные выплаты премий и резервы для покрытия	4.4.3.1 (часть OI, прочие активы/ обязательства, долгосрочные)
Чистая стоимость средств домашних хозяйств в резервах	AF.612	неурегулированных претензий	4.4.4.1 (часть OI, прочие активы/ обязательства, долгосрочные)
Предварительные выплаты премий и резервы на покрытие	F.62		
<b>Производные финансовые инструменты</b>	<b>AF.7</b>	<b>Производные финансовые инструменты</b>	3 (FD) 5.4.3 (RA)
<b>Прочая дебиторская/кредиторская задолженность</b>	<b>AF.8</b>		
Торговые кредиты и авансы	AF.81	Прочие требования к предприятиям прямого инвестирования/прочие обязательства перед предприятиями прямого инвестирования	1.2 (часть DI, прочий капитал)
Прочее	AF.89	Прочие требования к прямым инвесторам/ прочие обязательства перед прямыми инвесторами	1.2 (часть DI, прочий капитал)
		Торговые кредиты (краткосрочные и долгосрочные)	4.1 (OI)
		Прочие активы	4.4 (часть OI, прочие активы/обязательства)
		Краткосрочные	
		Долгосрочные	
<i>Справочная статья:</i>			
<b>Прямые инвестиции</b>	<b>AF.m</b>		

Примечание. DI — прямые инвестиции; PI — портфельные инвестиции; FD — производные финансовые инструменты; OI — прочие инвестиции; RA — резервные активы, RPF — резервная позиция в МВФ.

<sup>1</sup>В МИП в пересмотренном варианте 1999 года функциональная категория «производные финансовые инструменты» включена между функциональными категориями «портфельные инвестиции» и «прочие инвестиции». В результате нумерация прочих инвестиций и резервных активов отличается от нумерации в опубликованном РПБ5.

ций по секторам. Кроме того, классификация по секторам не требуется для статьи резервных активов, поскольку такие активы в силу своего характера могут находиться лишь в собственности или под контролем органов денежно-кредитного регулирования.

17. Классификация операций платежного баланса по институциональным секторам имеет важное значение для установления связей между статистикой платежного баланса и другими системами статистики, такими как национальные счета, финансовая и банковская статистика и статистика государственных финансов. Хотя классификация по институциональным секторам в МИП отличается от классификации, предусмотренной в *СНС 1993 года*, ввиду различия аналитических потребностей, они в значительной мере соответствуют друг другу. Этот вопрос более подробно освещается ниже.

## Сравнительный обзор балансового счета остального мира и МИП

### Сходство между балансовым счетом остального мира и МИП

18. В соответствии с решением, специально принятым составителями *СНС 1993 года* и *РПБ5*, концептуальные основы составления балансового счета остального мира и МИП характеризуются значительной общностью. Степень этой общности можно проиллюстрировать путем сопоставления соответствующих подходов к охвату финансовых инструментов и использованию таких ключевых принципов, как принципы резидентства, рыночной стоимостной оценки, учета методом начисления и сроков погашения.

### Охват финансовых инструментов

19. Финансовые инструменты, признаваемые в качестве активов и пассивов в *СНС 1993 года*, идентичны инструментам, которые согласно *РПБ5* включаются в МИП. Вместе с тем форма представления данных по этим финансовым активам и пассивам в двух системах счетов не является идентичной, главным образом, из-за того что в аналитических целях финансовые инструменты в составе МИП группируются по функциональным категориям. В результате этого согласование данных между двумя системами счетов усложняется. В таблице А4.4 проводится сопоставление между восемью категориями финансовых активов в *СНС 1993 года* и их классификацией в МИП. Степень детализации данных по активам в двух системах, как видно из таблицы, является неодинаковой. Однако следует отметить, что данные платежного баланса по операциям являются более детализованными, чем

данные МИП, и обеспечивают лучшую, чем в случае показателей накопленных сумм задолженности, согласованность со счетами потоков *СНС 1993 года* на уровне отдельных компонентов. (См. таблицу А4.5 настоящего приложения. Подробная форма представления операций платежного баланса приведена на стр. 181–189 *РПБ5*.)

### Монетарное золото и специальные права заимствования

20. В *СНС 1993 года* монетарное золото и СДР объединены в одну категорию (см. таблицу А4.4), а в МИП эти финансовые активы учитываются отдельно в составе резервных активов. Золото представляет собой компонент резервных активов, если оно находится в собственности официальных органов (или иных организаций, фактически находящихся под контролем властей) и хранится в качестве резервного актива. СДР представляют собой международные резервные активы, созданные МВФ в качестве дополнения к другим резервным активам. В балансе операций с остальным миром монетарное золото и СДР не считаются обязательствами сектора остального мира, хотя и рассматриваются в качестве внешних активов внутренней экономики.

### Наличная валюта и депозиты

21. В *СНС 1993 года* категория наличная валюта и депозиты разбивается на три подкатегории: *наличная валюта*; *депозиты до востребования*; *прочие депозиты* (см. таблицу А4.4). Такая разбивка на подкатегории не проводится в МИП. Тем не менее по всем секторам (кроме сектора органов денежно-кредитного регулирования, по которому данные о наличной валюте и депозитах включены в состав категории резервных активов, данные по этой категории *СНС 1993 года* могут быть получены на основе рубрики *другие инвестиции* статьи 4.3.

### Ценные бумаги, кроме акций

22. В *СНС 1993 года* категория *ценные бумаги, кроме акций* разбивается на подкатегории краткосрочных и долгосрочных (см. таблицу А4.4). Разбивка в МИП на подкатегории производится по точно такому же принципу, хотя соответствующие подкатегории в МИП называются *инструменты денежного рынка и облигации и другие долговые ценные бумаги (ноты)*. Однако в МИП категория *ценные бумаги, кроме акций* относится к прямым инвестициям и резервным активам, если они отвечают критериям отнесения к этим функциональным категориям. По прямым инвестициям разбивка *ценных бумаг, кроме акций* на подкатегории не проводится.

### Кредиты и займы

23. В обеих системах счетов данные по кредитам и займам приводятся в разбивке на краткосрочные и долгосрочные на основе первоначального срока погашения (см. таблицу А4.4). В состав резервных активов включаются кредиты, предоставленные Международному Валютному Фонду.

### Акции и другие формы участия в капитале

24. В *СНС 1993 года* акции и другие формы участия в капитале не разбиваются на подкатегории, тогда как в разных разделах МИП приводится информация о *реинвестированных доходах, участии в капитале, ценных бумагах, обеспечивающих участие в капитале и акциях* (см. таблицу А4.4). Как и в других разделах МИП, разбивка производится по функциональным категориям, поэтому часть акций и других форм участия в капитале включаются в состав функциональных категорий прямых инвестиций или резервных активов, если они отвечают соответствующим определениям. В противном случае эти инструменты относятся к портфельным инвестициям.

### Страховые технические резервы

25. В *СНС 1993 года* категория *страховые технические резервы* разбивается на подкатегории *чистая стоимость средств домашних хозяйств в резервах по страхованию жизни и в пенсионных фондах и предварительные выплаты премий и резервы для покрытия неурегулированных претензий* (см. таблицу А4.4). В МИП разбивка на подкатегории не предусмотрена, более того, вся эта категория включается без специального обозначения в состав категории МИП *прочие активы, другие инвестиции*. Различия в подходах, принятых в двух системах счетов, объясняется относительно большим значением этой категории для внутренних секторов по сравнению с ее значением для сектора остального мира: деятельность, связанная со страхованием и пенсионными фондами, осуществляется главным образом в рамках экономики страны.

### Производные финансовые инструменты

26. В результате изменений, внесенных в 1999 году, производные финансовые инструменты сейчас представлены в виде отдельной категории как в *СНС 1993 года*, так и в МИП (см. таблицу А4.4). Однако в МИП часть *производных финансовых инструментов* включается в состав резервных активов при условии их соответствия критериям отнесения к этой функциональной категории.

### Прочая дебиторская/кредиторская задолженность

27. В *СНС 1993 года* категория *прочая дебиторская или кредиторская задолженность* разбивается на две подкатегории: *торговые (коммерческие) кредиты и авансы и прочее* (см. таблицу А4.4). В составе МИП торговые кредиты выделены в отдельную статью категории дру-

Рисунок А4.4. Разбивка на сектора в СНС 1993 года и МИП

СНС 1993 года	МИП
Нефинансовые корпорации (S.11)	Другие сектора
Центральный банк (S.121)	Органы денежно-кредитного регулирования
Другие депозитные корпорации (S.122)	Банки
Другие финансовые посредники (за исключением страховых корпораций и пенсионных фондов) (S.123) Вспомогательные финансовые единицы (S.124) Страховые корпорации и пенсионные фонды (S.125)	Другие сектора
Органы государственного управления (S.13) • Центральное правительство (S.1311) • Региональные органы управления (S.1312) • Местные органы управления (S.1313) • Фонды социального обеспечения (S.1314)	Органы государственного управления
Домашние хозяйства (включая некорпоративные предприятия) (S.14)	Другие сектора
Некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства (S.15)	Другие сектора

гие инвестиции и даются в разбивке на краткосрочные и долгосрочные торговые кредиты в соответствии с их первоначальным сроком. Подкатегория «прочее» *СНС 1993 года* включается в подкатегорию *прочие активы* категории *прочие инвестиции*, которая дается в разбивке на краткосрочные и долгосрочные. Часть торговых кредитов и прочих активов, отвечающих соответствующим критериям, включаются в состав прямых инвестиций.

### Основные принципы

28. В *СНС 1993 года*, МИП и настоящем *Руководстве* применяются одни и те же основные принципы. Концепции **резидентства** и **стоимостной оценки** являются идентичными. Резидент — это институциональная единица, центр экономического интереса которой находится на экономической территории страны, а стоимостная оценка данных по накопленной задолженности должна осуществляться в ценах, действовавших в день, на который составляется баланс, то есть в рыночных ценах<sup>6</sup>. Конкретные, а также общие указания относительно стоимостной оценки приводятся как в *СНС 1993 года*, так и в *РПБ5*<sup>7</sup>.

<sup>6</sup>В *Руководстве* приводится также определение номинальной стоимости (глава 2), и этот метод оценки рассматривается как основной при анализе долга.

<sup>7</sup>Например, см. пункты 14.48–14.52 в *СНС 1993 года*. В главе V *РПБ5* указывается на необходимость использования заменителей или эквивалентов рыночных цен в случаях, когда рыночную цену в буквальном смысле слова определить невозможно (например, в случае трансфертного ценообразования, вносящего значительные искажения в процесс определения цен на ресурсы, передаваемые между предприятиями прямого инвестирования).

**Таблица А4.5. Соответствие таблиц *СНС 1993 года* компонентам платежного баланса и МИП<sup>1</sup>.  
Счет V: счет остального мира; счет V.III: счета внешних операций по накоплению**

<b>V.III.1. Счет операций с капиталом</b>	
Категории <i>СНС 1993 года</i>	Соответствие стандартным компонентам [статьям], дополнительным позициям и агрегатам платежного баланса
<b>Изменения активов</b>	<b>Операции с обязательствами</b>
К.2. Приобретение минус выбытие произведенных нефинансовых активов	Статья 2.А.2. Приобретение/продажа произведенных нефинансовых активов Сумма статей
В.9. Чистое кредитование (+) / чистое заимствование (–)	1. Сальдо счета текущих операций 2.А. Сальдо счета операций с капиталом
Изменение пассивов и чистой стоимости капитала	Операции с активами
В.12. Сальдо текущих внешних операций	Статья 1. Счет текущих операций
Д.9. Капитальные трансферты, подлежащие получению	Статья 2.А.1. Капитальные трансферты
Д.9. Капитальные трансферты, подлежащие выплате	Статья 2.А.1. Капитальные трансферты
В.10.1. Изменения в чистой стоимости капитала, обусловленные сбережением и чистыми капитальными трансфертами	Сумма статей 1. Сальдо счета текущих операций 2.А.1. Чистые капитальные трансферты
<b>V.III.2. Финансовый счет<sup>2</sup></b>	
<b>Изменения активов</b>	<b>Операции с обязательствами</b>
Ф.1. Монетарное золото и СДР	Сумма статей 2.В.5.1. Монетарное золото 2.В.5.2. Специальные права заимствования (с противоположным знаком <sup>3</sup> )
Ф.2. Наличная валюта и депозиты	Статья 2.В.4.2.3. Наличная валюта и депозиты
Ф.3. Ценные бумаги, кроме акций	Сумма статей 2.В.1.1.3.2.1. Долговые ценные бумаги, выпущенные прямыми инвесторами 2.В.1.2.3.2.1. Долговые ценные бумаги, выпущенные предприятиями прямого инвестирования; 2.В.2.2.2. Долговые ценные бумаги (часть портфельных инвестиций)
Ф.4. Кредиты и займы	Статья 2.В.4.2.2. Кредиты и займы
Ф.5. Акции и другие формы участия в капитале	Сумма статей 2.В.1.1.1.2. Участие в капитале: обязательства перед предприятиями прямого инвестирования (часть прямых инвестиций за границу); 2.В.1.2.1.2. Участие в капитале: обязательства перед прямыми инвесторами (часть прямых инвестиций во внутреннюю экономику); 2.В.1.2.2. Реинвестированные доходы (часть прямых инвестиций во внутреннюю экономику) 2.В.2.2.1. Ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале (часть портфельных инвестиций)
Ф.6. Страховые технические резервы	Сумма статей 2.В.4.2.4.4.1.1. Чистая стоимость средств домашних хозяйств в резервах по страхованию жизни и в пенсионных фондах 2.В.4.2.4.1.1.2. Предварительные взносы страховых премий и резервы для покрытия неурегулированных претензий
Ф.7. Производные финансовые инструменты	2.В.3.2. Обязательства (производные финансовые инструменты)
Ф.8. Прочая дебиторская задолженность	Сумма статей 2.В.1.1.3.2.2. Другие обязательства прямых инвесторов (часть прямых инвестиций за границу) 2.В.1.2.3.2.2. Другие обязательства перед прямыми инвесторами (часть прямых инвестиций во внутреннюю экономику); 2.В.4.2.1. Торговые кредиты (часть других инвестиций); 2.В.4.2.4. Прочие обязательства; за вычетом статей 2.В.4.2.4.4.1.1. Чистая стоимость средств домашних хозяйств в резервах по страхованию жизни и в пенсионных фондах; 2.В.4.2.4.4.1.2. Предварительные взносы страховых премий и резервы для покрытия неурегулированных претензий (и то, и другое — часть других прочих инвестиций)

Таблица А4.5 (продолжение)

Категории СНС 1993 года	Соответствие стандартным компонентам [статьям], дополнительным позициям и агрегатам платежного баланса
<b>V.III.2. Финансовый счет (продолжение)</b>	
<b>Изменения пассивов и чистой стоимости активов Операции с активами</b>	
F.2. Наличная валюта и депозиты	Сумма статей 2.B.4.1.3. Наличная валюта и депозиты (часть других инвестиций); 2.B.5.3.1. Депозиты (часть резервной позиции в МВФ); 2.B.5.4.1. Наличная валюта и депозиты (часть иностранной валюты); 2.B.5.5.1. Наличная валюта и депозиты (часть других требований по резервным активам)
F.3. Ценные бумаги, кроме акций	Сумма статей 2.B.1.1.3.1.1. Долговые ценные бумаги, выпущенные предприятиями прямого инвестирования (часть прямых инвестиций за границу); 2.B.1.2.3.1.1. Долговые ценные бумаги, выпущенные прямыми инвесторами (часть прямых инвестиций во внутреннюю экономику); 2.B.2.1.2. Долговые ценные бумаги (часть портфельных инвестиций); 2.B.5.4.2.2. Облигации и другие долговые обязательства (ноты) (часть иностранной валюты); 2.B.5.4.2.3. Инструменты денежного рынка и производные финансовые инструменты (часть иностранной валюты); 2.B.5.5.2.2. Долговые ценные бумаги (часть других требований в резервных активах)
F.4. Кредиты и займы	Сумма статей 2.B.4.1.2. Кредиты и займы (часть прочих инвестиций); 2.B.5.3.2. Кредиты и займы (часть резервной позиции в МВФ)
F.5. Акции и другие формы участия в капитале	Сумма статей 2.B.1.1.1.1. Участие в капитале: требования к предприятиям прямого инвестирования (часть прямых инвестиций за границу); 2.B.1.1.2. Реинвестированные доходы (часть прямых инвестиций за границу); 2.B.1.2.1.1. Участие в капитале: требования к прямым инвесторам (часть прямых инвестиций во внутреннюю экономику); 2.B.2.1.1. Ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале (часть портфельных инвестиций); 2.B.5.4.2.1 и 2.B.5.5.2.1. Акции (часть иностранной валюты и прочих требований в резервных активах)
F.6. Страховые технические резервы	Сумма статей 2.B.4.1.4.4.1.1. Чистая стоимость средств домашних хозяйств в резервах по страхованию жизни и в пенсионных фондах; 2.B.4.1.4.1.1.1; 2.B.4.1.4.2.1.1; 2.B.4.1.4.3.1.1; и 2.B.4.1.4.4.1.2. Предварительные взносы страховых премий и резервы для покрытия (неурегулированных претензий (и то, и другое — часть других инвестиций)
F.7. Производные финансовые инструменты	Сумма статей 2.B.3.1. Активы (производные финансовые инструменты); 2.B.5.4.3. Производные финансовые инструменты (часть иностранной валюты)
F.8. Прочая кредиторская задолженность	Сумма статей 2.B.1.1.3.1.2. Другие требования к предприятиям прямого инвестирования (часть прямых инвестиций за границу); 2.B.1.2.3.1.2. Другие требования к прямым инвесторам (часть прямых инвестиций во внутреннюю экономику); 2.B.4.1.1. Торговые кредиты (часть других инвестиций); 2.B.4.1.4. Прочие активы за вычетом статей 2.B.4.1.4.4.1.1. Чистая стоимость средств домашних хозяйств в резервах по страхованию жизни и в пенсионных фондах; 2.B.4.1.4.1.1.1; 2.B.4.1.4.2.1.1; 2.B.4.1.4.3.1.1; и 2.B.4.1.4.4.1.2. Предварительные взносы страховых премий и резервы для покрытия неурегулированных претензий (и то, и другое — часть других инвестиций)
V.9. Чистое кредитование (+) / чистое заимствование (–)	



Таблица А4.5 (окончание)

V.III.3. Счета прочих изменений в активах, V.III.3.1. Счет прочих изменений в объеме активов	
Категории <i>СНС 1993 года</i>	Соответствие стандартным компонентам [статьям], дополнительным позициям и агрегатам платежного баланса
<b>Изменения активов</b>	<b>Изменения пассивов</b>
К.7. Потери в результате катастроф	Потери в результате катастроф (часть прочих изменений)
К.8. Некомпенсируемые конфискации	Некомпенсируемые конфискации (часть прочих изменений)
К.10. Прочие изменения в объеме финансовых активов	Прочие изменения в объеме (часть прочих изменений)
активов и пассивов, не отнесенные к другим категориям	
К.12. Изменения в классификациях и структуре	Изменения в классификациях и структуре (часть прочих изменений)
<b>Изменения пассивов и чистой стоимости капитала</b>	<b>Изменения активов</b>
К.7. Потери в результате катастроф	Потери в результате катастроф (часть прочих изменений)
К.8. Некомпенсируемые конфискации	Некомпенсируемые конфискации (часть прочих изменений)
К.10. Прочие изменения в объеме финансовых активов	
и пассивов, не отнесенные к другим категориям	Прочие изменения в объеме (часть прочих изменений)
К.12. Изменения в классификациях и структуре	Изменения в классификациях и структуре (часть прочих изменений)
V.10.2. Изменения в чистой стоимости капитала,	
обусловленные прочими изменениями в объеме активов	
<b>Изменения активов</b>	<b>Изменения пассивов</b>
К.11. Номинальная холдинговая прибыль/убыток	Сумма записей в столбцах ценовых и курсовых изменений
по финансовым активам	
К.11.1. Нейтральная холдинговая прибыль/убыток	Сумма записей в столбцах нейтральной холдинговой прибыли/убытка
по финансовым активам	
К.11.2. Реальная холдинговая прибыль/убыток	Сумма записей в столбцах реальной холдинговой прибыли/убытка
по финансовым активам	
<b>Изменения пассивов и чистой стоимости капитала</b>	<b>Изменения активов</b>
К.11. Номинальная холдинговая прибыль/убыток по пассивам	Сумма записей в столбцах ценовых и курсовых изменений
К.11.1. Нейтральная холдинговая прибыль/убыток по пассивам	Сумма записей в столбцах нейтральной холдинговой прибыли/убытка
К.11.2. Реальная холдинговая прибыль/убыток по пассивам	Сумма записей в столбцах реальной холдинговой прибыли/убытка
V.10.3. Изменения в чистой стоимости капитала, обусловленные	Ценовые и курсовые изменения активов минус ценовые и курсовые
номинальной холдинговой прибылью/убытком	изменения обязательств
V.10.31. Изменения в чистой стоимости капитала, обусловленные	Нейтральная холдинговая прибыль/убыток по активам минус нейтральная
нейтральной холдинговой прибылью/убытком	холдинговая прибыль/убыток по обязательствам
V.10.32. Изменения в чистой стоимости капитала, обусловленные	Реальная холдинговая прибыль/убыток по активам минус реальная
реальной холдинговой прибылью/убытком	холдинговая прибыль/убыток по обязательствам

<sup>1</sup>Активы сектора остального мира в *СНС 1993 года* соответствуют обязательствам в платежном балансе и МИП и наоборот.

<sup>2</sup>Подробная форма представления операций платежного баланса, используемая здесь в целях сопоставления с категориями финансовых инструментов в *СНС 1993 года*, приведена на стр. 181–189 *РПБ5*. После опубликования вышеуказанного руководства нумерация некоторых рядов данных претерпела изменения в связи с включением производных финансовых инструментов в виде отдельной категории в *СНС 1993 года* и в виде отдельной функциональной категории в *РПБ5*.

<sup>3</sup>Внутренний сектор имеет «требование» к сектору остального мира.

29. *СНС 1993 года* и МИП, также как и настоящее *Руководство*, следуют принципу **учета по методу начисления**, предусматривая отражение операций в учете на момент, когда создаются, преобразуются, обмениваются, передаются или ликвидируются экономические ценности. Считается, что требования и обязательства образуются тогда, когда происходит смена собственника (то есть, когда и кредитор, и заемщик учитывают, соответственно, требование или обязательство в своих бухгалтерских книгах). В отличие от этого, при учете *кассовым методом* операции отражаются в учете лишь после производства или поступления соответствующего платежа. При учете *на основе графика платежей*, являющегося разновидностью кассового метода, опе-

рации отражаются в учете, когда наступает срок поступления средств или их выплаты по этим операциям.

30. В *СНС 1993 года* и *РПБ5* рекомендуется один и тот же метод **пересчета** позиций, выраженных в **иностран- ных валютах**, в национальную или единую иностран- ную валюту, например доллар США, а именно исполь- зование рыночных обменных курсов, существовавших в день, на который составляется баланс, — рекоменду- ется брать среднюю между спотовыми курсами прода- жи и покупки. Концепция **срока погашения**, использу- емая как в *СНС 1993 года*, так и в МИП, предполагает разбивку на основе первоначального срока погашения, хотя и в качестве вторичного критерия классификации.

**Таблица А4.6. Соответствие таблиц *СНС 1993 года* компонентам платежного баланса и МИП.  
Счет V: счет остального мира; Счет V.IV: счет внешних активов и пассивов**

<b>V.IV.1. Начальный баланс активов и пассивов</b>	
Категории <i>СНС 1993 года</i>	Соответствие стандартным компонентам и дополнительным данным международной инвестиционной позиции
AF. Финансовые активы	Сумма статей V.1.1.2. Обязательства (участие в капитале и реинвестированные доходы) перед прямыми инвесторами (часть прямых инвестиций во внутреннюю экономику); V.1.2.2. Обязательства (прочий капитал) перед прямыми инвесторами (часть прямых инвестиций во внутреннюю экономику); A.1.1.2. Обязательства (участие в капитале и реинвестированные доходы) перед предприятиями прямого инвестирования (часть прямых инвестиций за границу); A.1.2.2. Обязательства (прочий капитал) перед предприятиями прямого инвестирования (часть прямых инвестиций за границу); V.2. Портфельные инвестиции; V.3. Производные финансовые инструменты; V.4. Прочие инвестиции.
AF. Пассивы	Сумма статей A.1.1.1. Требования (участие в капитале и реинвестированные доходы) к предприятиям прямого инвестирования (часть прямых инвестиций за границу); A.1.2.1. Требования (прочий капитал) к предприятиям прямого инвестирования; V.1.1.1. Требования (участие в капитале и реинвестированные доходы) к прямым инвесторам (часть прямых инвестиций во внутреннюю экономику); V.1.2.1. Требования (прочий капитал) к прямым инвесторам (часть прямых инвестиций во внутреннюю экономику); A.2. Портфельные инвестиции; A.3. Производные финансовые инструменты; A.4. Прочие инвестиции; A.5. Резервные активы <sup>1</sup> .
V.90. Чистая стоимость капитала	
<b>V.IV.2. Изменения в балансе активов и пассивов</b>	
AF. Общие изменения финансовых активов	Сумма операций, ценовых и курсовых изменений, а также прочих изменений, имеющих отношение к соответствующим статьям международной инвестиционной позиции, отражаемым по счету V.IV.1.
AF. Общие изменения пассивов	Сумма операций, ценовых и курсовых изменений, а также прочих изменений, имеющих отношение к соответствующим статьям международной инвестиционной позиции, отражаемым по счету V.IV.1.
V.10. Изменения в чистой стоимости капитала, всего	Суммарное изменение активов — суммарное изменение пассивов
<b>IV.3. Заключительный баланс активов и пассивов</b>	
AF. Финансовые активы	Сумма значений по состоянию на конец периода по соответствующим статьям международной инвестиционной позиции, отражаемым по счету V.IV.1.
AF. Пассивы	Сумма значений по состоянию на конец периода по соответствующим статьям международной инвестиционной позиции, отражаемым по счету V.IV.1.
V.90. Чистая стоимость капитала	
<sup>1</sup> Монетарное золото и СДР представляют собой компоненты резервных активов, по которым не имеется балансирующего обязательства на счетах сектора остального мира в национальных счетах.	

Краткосрочные финансовые активы обычно определяются как активы, первоначальный срок погашения которых составляет один год и менее или, в исключительных случаях, максимум два года. Долгосрочные финансовые активы определяются как активы, первоначальный срок погашения которых составляет, обычно, свыше одного года, а, в исключительных случаях, свыше двух лет, как максимум.

### Расхождения между балансовым счетом остального мира и МИП

**31.** Основные расхождения между балансом операций с остальным миром в *СНС 1993 года* и МИП имеют отношение к форме представления данных, отражающей различия в аналитических потребностях. Как уже указывалось, в форме представления МИП при-

оритет отдается функциональным категориям, таким как прямые инвестиции, в то время как в *СНС 1993 года* во главу угла ставятся инструменты и сектора. Кроме того, в *СНС 1993 года* рекомендуется представлять данные по более широкому спектру институциональных секторов, чем в случае рекомендуемого в *РПБ5* представления данных по МИП. Если в МИП данные представляются максимум по четырем институциональным секторам (органы денежно-кредитного регулирования, органы государственного управления, банки и другие сектора), то в случае *СНС 1993 года* данные рекомендуется представлять по пяти институциональным секторам экономики. Кроме того, в отличие от *РПБ5*, в *СНС 1993 года* рекомендуется составлять данные на уровне подсекторов. Взаимное соответствие институциональных секторов, отражаемых согласно *СНС 1993 года* и *РПБ5*, в общем виде представлено на рис. А4.4.

32. Как показано на рисунке, два подсектора *финансовых корпораций* («центральный банк» (S.121) и «другие депозитные корпорации» (S.122)) соответствуют секторам *органов денежно-кредитного регулирования и банков в РПБ5*. Однако в сектор *органов денежно-кредитного регулирования* в МИП включаются не только центральный банк, но и операции других государственных учреждений и коммерческих банков в случаях, когда такие операции обычно относятся к функциям центрального банка. Вследствие этого границы сектора *органов государственного управления* в МИП не обязательно совпадают с границами определения в *СНС 1993 года*, согласно которому рекомендуется производить дополнительную разбивку на подсектора центрального правительства, региональных и местных органов управления и фондов социального обеспечения<sup>8</sup>. «Другие сектора» в МИП включают нефинансовые корпорации (S.11), некоторые подсектора финансовых корпораций, например, других финансовых посредников (S.123), вспомогательных финансовых единиц (S.124) и страховых корпораций и пенсионных фондов (S.125), а также домашние хозяйства (S.14) и НКОДХ (S.15).

### Подробный анализ классификационных связей между счетом остального мира, счетами платежного баланса и МИП

33. Несмотря на достигнутое согласование концепций, используемых в обеих системах, форма представления данных в каждой из них имеет свои отличия, объясняемые различиями в аналитических

<sup>8</sup> Хотя, как отмечалось выше, в рекомендациях *СНС 1993 года* предлагается также и альтернативная форма представления подсекторов сектора органов государственного управления.

потребностях, относительным количественным весом определенных статей в международных операциях и ограничениями, налагаемыми внутренней структурой соответствующих счетов. Тем не менее существует возможность построения переходных таблиц, позволяющих рассчитывать данные по соответствующим потокам и остаткам национальных счетов на основе данных платежного баланса и международной инвестиционной позиции.

34. В части операций в *СНС 1993 года* проводится различие между следующими счетами, имеющими отношение к операциям с товарами и услугами с остальным миром:

- счет V.I: счет внешних операций с товарами и услугами (*СНС 1993 года*, стр. 326);
- счет V.II: счет внешних первичных доходов и текущих трансфертов (стр. 326);
- счет V.III.1: счет операций с капиталом (стр. 326) и счет V.III.2: финансовый счет (стр. 327), которые являются компонентами V.III: счета внешних операций по накоплению (стр. 326).

В *РПБ5* операции, отражаемые на счетах V.I и V.II, — это операции, учитываемые в платежном балансе по счету текущих операций, а операции, отражаемые на счете V.III.1, — операции, учитываемые в платежном балансе по счету операций с капиталом в составе счета операций с капиталом и финансовых операций. Потоки, отражаемые по счету V.III.2, учитываются в платежном балансе по финансовому счету в составе счета операций с капиталом и финансовых операций. Счет V.III.3.1: счет других изменений в объеме активов (стр. 327) и счет V.III.3.2: счет переоценки (стр. 327) включаются в отчет о МИП в *РПБ5* в целях согласования данных по операциям с данными об изменении остатков за период между двумя датами, на которые составлялась отчетность. Так, счет V.III.3.1 соответствует столбцу «прочие корректировки» в отчете о МИП, а счет V.III.3.2 — столбцам «изменения цен» и «изменения валютных курсов» в отчете о МИП. Счет V.IV: счет внешних активов и пассивов (стр. 328) эквивалентен отчету о МИП в *РПБ5*.

35. В таблицах А4.5 и А4.6 (на последующих страницах) показано, каким статьям платежного баланса и МИП соответствуют категории, представленные в счете операций с капиталом и финансовом счете внешнего сектора в *СНС 1993 года*. Основные элементы счета операций с капиталом в составе счета внешних операций по накоплению в *СНС 1993 года* (таблица А4.5, счет V.III.1) идентичны счету операций с капиталом в составе счета операций с капиталом и финансовых операций платежного баланса. Хотя балансирующая статья — чистое кредитование/чистое заимствование — счета операций с капиталом в *СНС 1993 года* не указывается непосредственным образом в платежном ба-

лансе, ее можно вывести путем сложения сальдо счета текущих операций и сальдо операций, отражаемых в счете операций с капиталом в *РПБ5*.

**36.** Охват финансового счета в *СНС 1993 года* (таблица А.4.5, счет V.III.2) идентичен охвату финансового счета в составе счета операций с капиталом и финансовых операций в платежном балансе, несмотря на различия в уровне детализации. Как указывалось выше, в *СНС 1993 года* в центре внимания находятся финансовые инструменты, а в платежном балансе — функциональные категории (то есть прямые инвестиции, портфельные инвестиции, производные финансовые инструменты, другие инвестиции и резервные активы). Наряду с указанием типов финансовых

инструментов (страховые технические резервы представляют в этом смысле исключение) в платежном балансе проводится разбивка по ограниченному кругу секторов (то есть органы денежно-кредитного регулирования, сектор государственного управления, банки и другие сектора). Более того, в *РПБ5*, в целях достижения соответствия с *СНС 1993 года*, указывается, что записи по кредитовой и дебетовой сторонам финансового счета платежного баланса делаются, в принципе, на чистой основе (то есть указывается разность между увеличением и уменьшением активов или обязательств). Вместе с тем в качестве дополнительной информации рекомендуется приводить данные на валовой основе, например, в случае получения и погашения средств по долгосрочным кредитам и займам.

# Приложение V. Инициатива в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности (ХИПК) и анализ устойчивости долговой ситуации

1. Инициатива в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности (ХИПК) представляет собой инициативу, имеющую важное значение для мониторинга состояния внешнего долга. Цель этой Инициативы заключается в сокращении внешнего долга ряда стран с низкими доходами до экономически устойчивого уровня, то есть до уровня, позволяющего этим странам полностью выполнять свои текущие и будущие обязательства по обслуживанию внешнего долга, не прибегая к переоформлению долгов или накоплению просроченной задолженности и не нанося при этом ущерба экономическому росту. Среди прочего, это требует точного измерения остатков по внешнему долгу. В настоящем приложении приводится описание Инициативы ХИПК и анализа устойчивости долговой ситуации (ДСА), являющегося одним из компонентов Инициативы ХИПК.

## Инициатива ХИПК

### Истоки Инициативы ХИПК и ее описание

2. Во второй половине 1990-х годов многие (особенно официальные кредиторы) признали, что состояние внешней задолженности ряда стран с низкими доходами становится чрезвычайно тяжелым. В случае таких стран даже полномасштабное применение традиционных механизмов переоформления и сокращения задолженности в сочетании с дальнейшим предоставлением льготного финансирования и проведением обоснованной экономической политики было бы недостаточным для достижения устойчивого уровня внешнего долга в разумные сроки и без дополнительной внешней поддержки. Инициатива ХИПК представляет собой широкомасштабный, комплексный и скоординированный подход, разработанный совместно МВФ и Всемирным банком в целях решения вышеуказанных проблем в области внешнего долга в бедных странах с высоким уровнем задолженности. Этот подход был принят в сентябре 1996 года, когда Инициатива была утверждена Временным комитетом и Комитетом по развитию МВФ и Всемирного банка. Вслед за всесторонним

анализом, проведенным в начале 1999 года, в сентябре 1999 года было принято решение о расширении Инициативы в целях обеспечения более быстрого, глубокого и широкого по охвату облегчения бремени задолженности и укрепления связей между облегчением бремени задолженности, сокращением бедности и мерами социальной политики.

3. Инициатива призвана создать возможность достижения устойчивой долговой позиции странами ХИПК, имеющими положительный опыт эффективного проведения стабилизационных мер и экономических реформ. Основополагающее значение для Инициативы имеют непрерывные усилия страны по осуществлению макроэкономических и структурных преобразований и социальных реформ с упором на сокращение бедности. Ввиду этого все страны, обращающиеся за помощью в рамках Инициативы ХИПК, должны: 1) к моменту принятия решения (см. ниже) разработать с участием широкой общественности и принять Документ по стратегии сокращения бедности (ПРСП); 2) к моменту завершения (см. ниже) иметь положительные результаты в осуществлении этой стратегии на протяжении как минимум одного года<sup>1</sup>. В дополнение к этим усилиям международное финансовое сообщество берет на себя обязательство подходить к решению проблем страны в области внешней задолженности комплексно и скоординированно. Более того, инициатива требует участия со стороны всех кредиторов — на двустороннем уровне, многосторонних и коммерческих.

### Критерии права на получение помощи и структура Инициативы ХИПК

4. Для получения помощи в рамках Инициативы ХИПК страна должна обладать правом на это, а также иметь экономически неприемлемое состояние внеш-

<sup>1</sup>В качестве переходной меры, учитывая время, необходимое властям стран для подготовки ПРСП с участием широкой общественности, страны могут достичь стадии принятия решения на основе предварительного ПРСП с указанием обязательства и планов властей по подготовке ПРСП.



него долга. Страна должна удовлетворять набору критериев, чтобы иметь право на получение такой помощи, а именно:

- отвечать критериям получения льготной помощи, предоставляемой МВФ и Всемирным банком;
- нести экономически неприемлемое бремя задолженности, которое не может быть преодолено с помощью существующих механизмов облегчения бремени задолженности<sup>2</sup>;
- добиться положительных результатов в осуществлении реформ и проведении обоснованной экономической политики в рамках программ, поддерживаемых МВФ и Всемирным банком.

5. Устойчивость внешнего долга определяется путем сопоставления целевых показателей ХИПК с результатами всеобъемлющего, по каждому займу в отдельности, анализа, которые должны быть согласованы как с официальными органами страны, так и с ее кредиторами. На момент написания настоящей работы эти показатели были установлены на уровне 150 процентов для отношения приведенной стоимости долга к экспорту и 15 процентов для отношения обслуживания долга к экспорту. Для стран с очень открытой экономикой (с соотношением экспорта к ВВП не менее 30 процентов), долги которых ложатся тяжелым бременем на бюджет несмотря на энергичные меры по привлечению доходов (показателем чего служит отношение бюджетных доходов к ВВП на уровне не менее 15 процентов), целевой показатель отношения приведенной стоимости долга к экспорту может составлять менее 150 процентов и устанавливаться на уровне, при котором на момент принятия решения величина отношения приведенной стоимости долга к бюджетным доходам составляла бы 250 процентов<sup>3</sup>.

6. В момент принятия решения Исполнительный совет МВФ и Совет директоров Всемирного банка определяют потребность в помощи и принимают обязательства по ее предоставлению. Наряду с этим указанные организации, а также некоторые другие кредиторы начинают предоставлять определенную часть своей помощи в период между моментом принятия решения и моментом завершения (облегчение бремени задол-

женности в промежуточный период)<sup>4</sup>. В момент (или до момента) завершения помощи предоставляется всеми кредиторами на безотзывной основе при условии, как упоминалось выше, выполнения страной комплекса важнейших, заранее определенных структурных реформ<sup>5</sup>. В результате этого у стран появляется стимул к скорейшему проведению реформ и заинтересованность в самостоятельном определении графика их осуществления. На рисунке А5.1 этот процесс представлен в графической форме.

### Расчет общего объема помощи

7. Помощь в рамках Инициативы ХИПК определяется как сокращение приведенной стоимости внешнего долга, необходимое для достижения целевых показателей ХИПК по долгу на момент принятия решения. Общий объем помощи определяется как помощь на момент завершения плюс помощь, предоставленная на протяжении промежуточного периода. Расчет остатков по внешнему долгу в рамках Инициативы ХИПК (или расчет чистой приведенной стоимости (ЧПС) внешнего долга согласно его определению по терминологии ХИПК<sup>6</sup>) осуществляется путем дисконтирования суммы всех будущих обязательств по обслуживанию долга (процентов и основной суммы) по существующей задолженности по каждому займу в отдельности по рыночной процентной ставке (справочной коммерческой процентной ставке, СКПС, публикуемой ОЭСР). Поэтому в случае предоставления займов на льготных условиях получаемая в результате такого расчета приведенная стоимость долга оказывается ниже его номинальной стоимости, ввиду того что ставка по такому займу меньше рыночной ставки. При расчете остатков по внешнему долгу на момент принятия решения используются последние имеющиеся фактические данные по состоянию на конец периода, измеряемые на основании допущения о гипотетическом сокращении накопленной основной суммы долга на неапольских условиях (то есть сокращении отвечающего соответствующим критериям долга на 67 процентов) и о сопоставимом с этим уменьшении других

<sup>2</sup>Таких как операция в рамках Парижского клуба на неапольских условиях с сокращением приведенной стоимости накопленной суммы основного долга на 67 процентов наряду с по меньшей мере сопоставимым сокращением со стороны кредиторов на двустороннем уровне. В таблице 8.2 в главе 8 отражена история изменения условий реформирования долга перед кредиторами Парижского клуба.

<sup>3</sup>Значение экспорта в знаменателе определяется как «ретроспективное» среднее значение экспорта товаров и услуг (по определению РЛБ5) за три последних года, за которые имеются фактические данные на момент принятия решения. Значение бюджетных доходов в знаменателе, если таковое используется, представляет собой последний фактический показатель по состоянию на конец периода и определяется как доходы центрального правительства (за вычетом грантов).

<sup>4</sup>Как правило, предполагается, что кредиторы на двустороннем уровне и коммерческие кредиторы будут реформировать обязательства, по которым наступает срок погашения. Существуют пределы, ограничивающие максимальный размер помощи, которая может быть предоставлена МВФ и Всемирным банком в течение промежуточного периода.

<sup>5</sup>Определяется ряд ключевых элементов или условий, которые будут должным образом отражать успехи в макроэкономической, структурной и социальной областях и которые, в конечном итоге, позволят достигнуть стабильного экономического роста, устойчивости долговой ситуации и сокращения бедности.

<sup>6</sup>Несмотря на то что обычно используется термин «чистая приведенная стоимость», во многих случаях было бы правильнее говорить о расчете «приведенной стоимости», получаемой путем дисконтирования будущих платежей в счет погашения процентов и основного долга по определенной ставке процента; именно этот подход принят в настоящем *Руководстве*.

Рисунок А5.1. Схема расширенной Инициативы ХИПК



требований официальных кредиторов на двустороннем уровне и коммерческих кредиторов.

### Распределение финансового бремени среди кредиторов и предоставление помощи

8. Один из руководящих принципов Инициативы заключается в широком и равноправном участии всех кредиторов, то есть многосторонних кредиторов, официальных кредиторов на двустороннем уровне и коммерческих кредиторов, в предоставлении помощи, достаточной для достижения устойчивости долговой ситуации в стране-заемщике. В случае Парижского клуба это обычно предполагает проведение операции по сокращению накопленной суммы долга на величину, составляющую до 90 процентов от приведенной стоимости отвечающих критериям требований. Страна обязана добиваться по меньшей мере сопоставимого сокращения со стороны своих других официальных кредиторов на двустороннем уровне и коммерческих кредиторов.

9. Многосторонние кредиторы предпринимают шаги по сокращению приведенной стоимости своих требований к стране в той же пропорции, что и кредиторы на двустороннем уровне. Каждая из многосторонних организаций выбирает механизм предоставления своей доли помощи (определяемой пропорционально его доле в приведенной стоимости многосторонних требований на момент принятия решения). Вклад МВФ вносится в форме грантов, финансируемых за счет ресурсов механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ)<sup>7</sup>, и используется только в целях погашения обязательств по обслуживанию долга перед МВФ. Европейский союз также предоставляет гранты.

10. Всемирный банк обязуется принимать участие в помощи после момента принятия решения — посредством избирательного выделения грантов и ассигнований МАР, а также в момент завершения. Главным механизмом участия Всемирного банка, совместно с рядом других многосторонних кредиторов, является Трасовый фонд ХИПК. Этот фонд предоставляет странам, отвечающим критериям, облегчение бремени задолженности перед участвующими многосторонними организациями. Фонд управляется МАР, а взносы в него поступают от участвующих многосторонних кредиторов и доноров на двустороннем уровне. Банк перечислил в Трасовый фонд ХИПК часть средств из

<sup>7</sup>Средства ПРГФ предоставляются тем странам, которые сталкиваются с хроническими проблемами платежного баланса и имеют право на займы на льготных условиях, предоставляемые Международной ассоциацией развития (МАР). До ноября 1999 года ПРГФ был известен как Механизм расширенного финансирования структурной перестройки (ЕСАФ).

чистого дохода и прибыли МБРР на цели облегчения бремени задолженности перед МАР.

11. Привлеченный от многосторонних и двусторонних кредиторов долг, охватываемый Инициативой ХИПК, состоит исключительно из государственного долга в расширенном определении и гарантированного государством долга, то есть внешних долговых обязательств государства, в том числе правительства страны и отдельных государственных органов, и внешних долговых обязательств частного сектора, погашение которых обеспечено гарантиями государственной структуры. К этому долгу относятся:

- весь среднесрочный и долгосрочный государственный и гарантированный государством внешний долг;
- краткосрочный долг<sup>8</sup> только в том случае, если он является просроченным уже длительное время;
- долг государственных предприятий, определяемых как «предприятия, в которых принадлежащая государству доля составляет не менее 50 процентов»;
- долг приватизируемых государственных предприятий, если он сохраняется за государством.

### Подход к просроченной задолженности

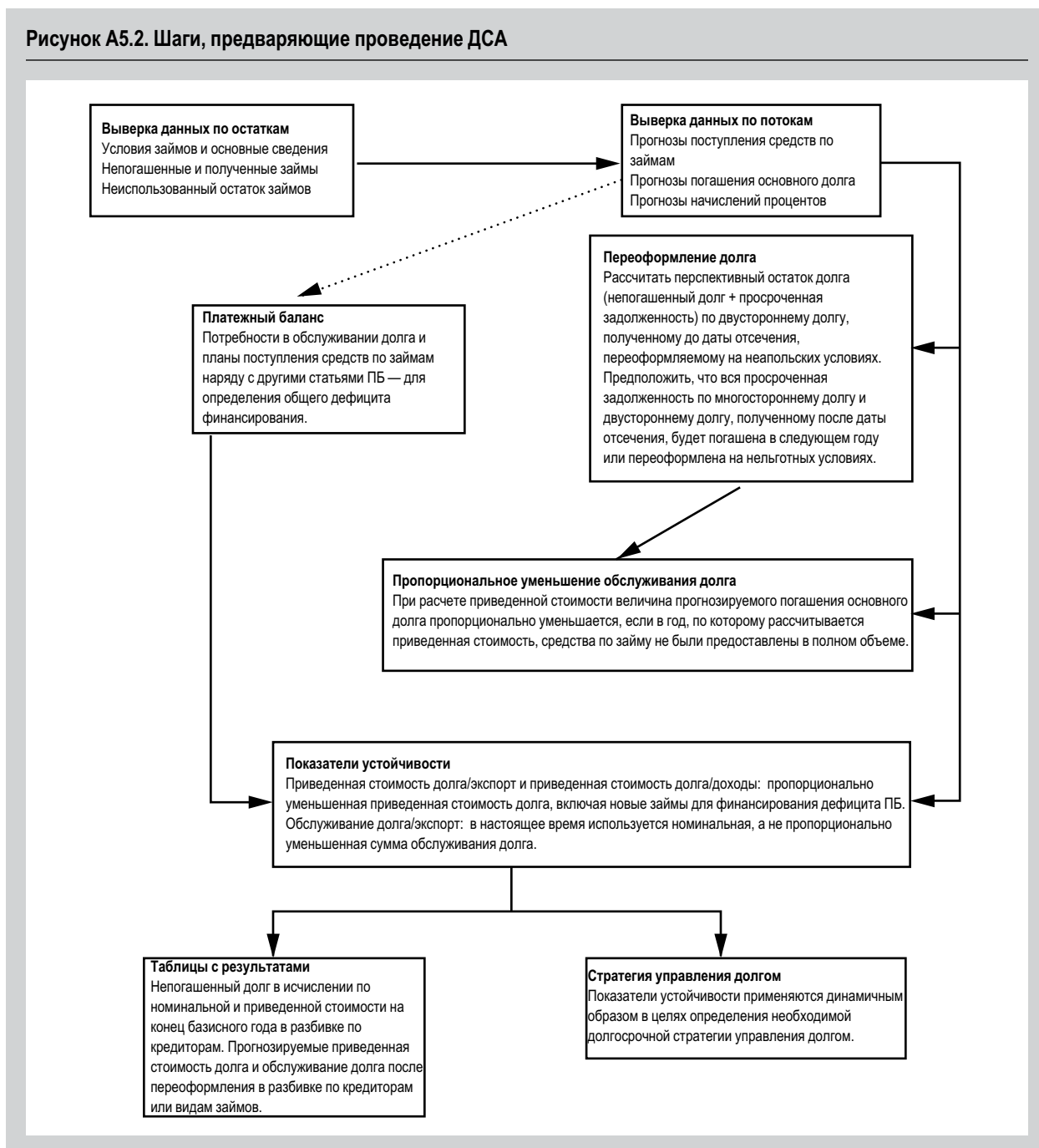
12. Страны, стремящиеся получить помощь в рамках Инициативы ХИПК, должны принимать меры, направленные на ликвидацию или сокращение имеющейся просроченной задолженности и недопущение накопления новой просроченной задолженности по внешним платежам. Предполагается, что вся просроченная задолженность перед многосторонними кредиторами должна быть ликвидирована или включена в соглашение о ликвидации или график ликвидации до наступления момента принятия решения. Вместе с тем ликвидация такой просроченной задолженности должна соответствовать финансовым возможностям страны. Кроме того, льготные условия, предоставляемые многосторонними банками в ходе операций по погашению просроченной задолженности, могут в зависимости от конкретных обстоятельств засчитываться в счет помощи, которую они должны оказать в рамках Инициативы.

### Анализ устойчивости долговой ситуации (ДСА)

13. ДСА является одним из неотъемлемых компонентов работы по реализации Инициативы ХИПК. ДСА осуществляется на трехсторонней основе совместными усилиями официальных органов страны, Всемирного банка и МВФ с привлечением, в необходимых случаях, соответствующих региональных банков развития, таких как Африканский банк развития и Межамериканский банк развития. На рисунке А5.2 процесс проведения ДСА представлен в графической форме.

<sup>8</sup>Долг, первоначальный срок погашения которого составляет один год и менее.

Рисунок А5.2. Шаги, предваряющие проведение ДСА



### Порядок проведения ДСА

14. ДСА осуществляется при подготовке к обсуждению в момент принятия решения, для того чтобы определить текущее положение страны в области внешней задолженности. По сути это — составление среднесрочного прогноза состояния платежного баланса в целях оцен-

ки долгового бремени страны и ее способности обслуживать долговые обязательства. Если после применения традиционных механизмов облегчения бремени долга коэффициенты внешней задолженности страны оказываются более высокими, чем целевые показатели, применяемые в отношении такой страны, то рассматривается вопрос о помощи в рамках Инициативы ХИПК.

**Таблица А5.1. Данные, необходимые составителям данных из стран ХИПК****Общие сведения**

- заемщик
- тип заемщика (например, центральный банк, государственные предприятия и т.д.)
- кредитор
- тип кредитора (например, официальный, на двустороннем уровне, коммерческие банки)
- обозначение кредита/займа заемщиком
- обозначение кредита/займа кредитором
- наименование проекта
- вид кредита/займа (кредит поставщика, экспортный кредит и т.д.)
- дата подписания
- выделенная сумма и валюта кредита/займа
- фактически предоставленная сумма кредита/займа
- дата первого и последнего платежа в погашение
- льготный период
- срок погашения
- процентная ставка и другие сборы (фиксированная или переменная ставка процента)
- пеня по просроченным платежам
- график погашения (равными частями, аннуитетные платежи по бессрочным облигациям, и т.п.)
- дата отсечения
- грант-элемент
- обозначение кредитов ОПР

**На конец периода**

- остаток долга
- просроченная задолженность по основному долгу (по каждому кредиту/займу в отдельности)
- просроченная задолженность по выплате процентов
- обменные курсы на конец периода и средний обменный курс за год
- средние ставки СКПС по шестимесячным инструментам

**Предоставление средств**

- по уже существующим кредитам/займам
- по новым кредитам/займам

**Макроэкономические данные**

- валовой внутренний продукт
- платежный баланс
- статистика государственных финансов

Примечание. ОПР — официальная помощь на цели развития; СКПС — справочная коммерческая процентная ставка (ОЭСР).

15. ДСА исходит из прогнозных оценок накопленной суммы (остатка) и потоков долга. Вся информация для этого должна быть получена по каждому займу в отдельности в разбивке по кредиторам и валютам. Накопленная сумма долга — это сумма, не погашенная на конец последнего финансового или календарного года, в зависимости от того, какой год (финансовый или календарный) принят в этой стране. Прогнозные оценки финансовых потоков включают ожидаемые платежи в счет погашения основного долга, получение средств по существующим займам и новые займы.

16. От стран, стремящихся получить помощь в рамках Инициативы ХИПК, ожидается, что к моменту принятия решения они должны будут полностью выверить все данные по долгу, по каждому займу в отдельности, с данными кредиторов по выставленным счетам<sup>9</sup>. Предметом такой выверки являются данные по остаткам и потокам. Если погашение займа осуществляется согласно изначально установленному графику (иными словами, если не произошли изменения в виде переоформления, прощения, аннулирования, дополнительных обязательств о предоставлении средств, просроченных платежей или досрочной оплаты), то в этом случае величина потоков за период будет зависеть, главным образом, от первоначальных условий займа. Для достижения согласия относительно выверенной суммы платежей по обслуживанию долга (и, следовательно, приведенной стоимости долга) во внимание должны приниматься любые изменения суммы займа, например в результате списаний или переоформления. Информация, необходимая для составителя данных из страны ХИПК, изложена в таблице А5.1.

17. Необходимо провести оценку согласованности данных по остаткам и потокам по имеющемуся долгу. Составителю данных в выполнении этой работы могут помочь несложные равенства, приведенные ниже.

- Сумма будущих платежей в счет погашения основной суммы равняется непогашенной части долга (если предположить отсутствие каких-либо начислений процентных расходов).
- Сумма будущих поступлений средств по основной сумме займа равняется неиспользованному остатку займа (кредитной линии).
- Грубые погрешности в прогнозировании процентов можно выявить путем расчета вмененной доходности за базисный год (проценты в период  $t$ /остаток долга в период  $t-1$ ) и ее сопоставления с процентной ставкой, предусмотренной условиями первоначального соглашения о займе. Для кредитов с течением времени характерно сокращение начисляемых процентов и остатка долга после каждого платежа в погашение основной суммы.

18. Для того чтобы определиться с новыми займами, составляется прогнозная оценка ожидаемого дефицита финансирования платежного баланса с учетом определенных базовых допущений. Такой прогноз представляет собой базовый сценарий, исходя из которого должны делаться предположения относительно способов покрытия этого дефицита — посредством грантов, привлечения льготных кредитов или коммерческого заимствования. Можно принять допущение о том, что условия любых займов на цели покрытия этого дефицита будут такими же, как и предполагаемые условия получения средств по новым займам, или же допустить, что эти условия могут меняться соответствен-

<sup>9</sup>Данные к предварительному варианту документа ХИПК могут составляться на основе частично выверенных данных.



но оценке степени готовности к покрытию дефицита финансирования — если таковая оценка возможна. Например, в рамках ДСА можно принять, что новые заимствования в целях финансирования дефицита будут происходить в форме двух займов каждый год. Можно допустить, что первый из них будет привлекаться на условиях МАР, а другой — на менее выгодных условиях, но тем не менее по льготной ставке.

**19.** Начисление процентов по новым займам включается в обслуживание долга по истечении шести-двенадцати месяцев после предполагаемого момента их предоставления, а срок платежей в погашение основной суммы по таким займам наступает по окончании льготного периода. Таким образом, по каждому году определяется дефицит финансирования платежного баланса, а любые образующиеся в связи с этим новые заимствования учитываются при проведении ДСА в качестве новых займов. В результате получается взаимосвязанный прогноз на весь период платежного баланса и ДСА, а потоки по обслуживанию новых займов включаются в расчет приведенной стоимости<sup>10</sup> и показателей обслуживания долга, изложенных в документе, рассматриваемом в момент принятия решения. Указанный документ составляет основу для принятия решений Советом директоров Банка и Исполнительным советом МВФ относительно права страны на получение помощи и суммы такой помощи.

**20.** Кроме того, используется сценарный подход — в документе, рассматриваемом в момент принятия решения, указываются результаты альтернативных макроэкономических сценариев, что позволяет получить количественную оценку воздействия риска ухудшения ситуации при базовом сценарии динамики платежного баланса. Такой анализ предполагает принятие новых допущений в отношении таких внешнеэкономических переменных, как мировые цены и объемы торговли, доступность и условия финансирующих статей в платежном балансе. Изменение допущений может иметь многочисленные прямые и косвенные последствия для прогнозов платежного баланса и параметров макросистемы в целом. В принципе существует два подхода к отражению воздействия предполагаемого потрясения. Первый заключается в определении только немедленного прямого воздействия, оказываемого на платежный баланс любым неблагоприятным потрясением, — то есть сокращения сумм по кредиту или увеличению сумм по дебету платежного баланса наряду с возрастанием дефицита финансирования. Покрытие этого дополнительного дефицита финансирования потребует привлечения новых займов, что, в свою очередь, приведет к увеличению коэффициентов задолженности. В рамках альтернативных сценариев ХИПК этому подходу обычно отдается предпочтение.

<sup>10</sup>Обслуживание долга по новым займам не оказывает воздействия на позицию по внешнему долгу в базисный год, данные по которому используются для расчета помощи в момент принятия решения.

**21.** При альтернативном подходе во внимание принимаются косвенные последствия (например, в виде замедления экономического роста), которые, как правило, будут ослаблять воздействие первоначального увеличения дефицита финансирования. Например, значительное сокращение поступлений от экспорта кофе приведет вначале к росту дефицита финансирования платежного баланса. Однако наряду с этим такое сокращение приведет также к замедлению темпов роста ВВП и снижению спроса на импорт, что позволит частично компенсировать первоначальное увеличение дефицита финансирования. Вместе с тем данный подход применяется лишь в случаях, когда первый подход дает весьма нереалистичные результаты.

### Допущения относительно процентных ставок и курсов валют в рамках ДСА

**22.** При проведении ДСА приведенная стоимость внешнего долга рассчитывается с помощью средних за шестимесячный период, предшествующий дате отчетности, норм дисконта, основанных на справочных коммерческих процентных ставках (СКПС). По валютам, для которых нет СКПС, но которые привязаны к другой валюте, например доллару США, берется СКПС для последнего. При отсутствии соответствующих валютных режимов, а также в случае валют учета, используемых различными многосторонними организациями, должна применяться ставка по СДР.

**23.** Приведенная стоимость внешнего долга переводится в доллары США путем пересчета валютных компонентов долга по фактическим обменным курсам на конец периода — на ту же дату, которая является базисной датой по остаткам валового внешнего долга. Эти курсы применяются в расчетах по базовому году, а также при составлении прогнозов. Пересчет платежей по обслуживанию долга в числителе коэффициента обслуживания долга производится по средним обменным курсам с использованием фактических курсов для прошлых периодов и прогнозируемых курсов, приводимых в издании МВФ «Перспективы развития мировой экономики», для будущих периодов.

**24.** Для целей определения соответствия страны критериям налогового бремени/открытости доходы центрального правительства и ВВП, на основе которых в момент принятия решения определяется величина отношения доходов к ВВП (среднее за три года), пересчитываются в доллары США по фактическим средним обменным курсам за каждый год. Прогнозная оценка доходов центрального правительства, используемая при расчете отношения ЧПС долга к доходам в момент завершения, пересчитывается по последнему обменному курсу на конец периода, данные по которому имеются в момент принятия решения.

# Литература

- Комиссия Европейских Сообществ — Евростат, Международный Валютный Фонд, Организация экономического сотрудничества и развития, Организация Объединенных Наций и Всемирный банк, 1993 год, «Система национальных счетов 1993 года» (Брюссель/Люксембург, Нью-Йорк, Париж, Вашингтон).
- Международный Валютный Фонд, 1993 год, «Руководство по платежному балансу» (Вашингтон, 5-е издание).
- , 1995 год, «Справочник по составлению платежного баланса» (Вашингтон).
- , 1996 год, «Учебник по составлению платежного баланса» (Вашингтон).
- , 2000 год, «Руководство по денежно-кредитной и финансовой статистике» (Вашингтон).
- , 2001 год, «Руководство по статистике государственных финансов» (Вашингтон).
- Andrews, David, Anthony R. Boote, Syed S. Rizavi, and Sukhwinder Singh, 1999, *Debt Relief for Low-Income Countries: The Enhanced HIPC Initiative*, IMF Pamphlet Series, No. 51 (Washington: International Monetary Fund, 1999).
- Australia, Department of Finance, Australian National Audit Office, annual, *Aggregate Financial Statement Prepared by the Minister of Finance* (Canberra: Australian Government Publishing Service).
- Avramovic, Dragoslav and others, 1964, *Economic Growth and External Debt* (Baltimore, Maryland: Johns Hopkins University Press for the World Bank).
- Bank of England, 1998, *Financial Terminology Database* (London).
- Bank for International Settlements, quarterly, *International Banking and Financial Market Developments: Quarterly Review*.
- , 2000a, *Guide to the International Banking Statistics*, 7th ed. (Basel, Switzerland: BIS).
- , 2000b, *Report of the Working Group on the BIS International Banking Statistics*.
- , 2002, *Comparison of Creditor and Debtor Data on Short-Term External Debt* (Basel, Switzerland).
- , International Monetary Fund, Organisation for Economic Co-operation and Development, and World Bank, 1988, *External Debt: Definition, Statistical Coverage and Methodology* (Paris: OECD); the “Grey Book.”
- , 1994, *Debt Stocks, Debt Flows and the Balance of Payments* (Paris: OECD).
- Basel Committee on Banking Supervision, 1982, *Management of Banks’ International Lending: Country Risk Analysis and Country Exposure—Measurement and Control* (Basel, Switzerland: Bank for International Settlements).
- Berg, Andrew, Eduardo Borensztein, Gian-Maria Melesi-Ferretti, and Catherine Pattillo, 1999, *Anticipating Balance of Payments Crises: The Role of Early Warning Systems*, IMF Occasional Paper No. 186 (Washington: International Monetary Fund).
- Blejer, Mario I., and Liliana Shumacher, 2000, “Central Banks Use of Derivatives and Other Contingent Liabilities: Analytical Issues and Policy Implications,” IMF Working Paper 00/66 (Washington: International Monetary Fund).
- Borensztein, Eduardo, and G. Pennacchi, 1990, “Valuation of Interest Payment Guarantees on Developing Country Debt,” *IMF Staff Papers*, Vol. 37 (December), pp. 806–24.
- Bussière, Matthieu, and Christian Mulder, 1999, “External Vulnerability in Emerging Market Economies: How High Liquidity Can Offset Weak Fundamentals and the Effects of Contagion,” IMF Working Paper 99/88 (Washington: International Monetary Fund).
- Calvo, Guillermo A., 1996, “Capital Flows and Macroeconomic Management: Tequila Lessons,” *International Journal of Finance and Economics*, Vol. 1 (July), pp. 207–23.
- , and Pablo E. Guidotti, 1992, “Optimal Maturity of Nominal Government Debt: An Infinite Horizon Mode,” *International Economic Review*, Vol. 33 (November), pp. 895–919.
- Committeri, Marco, 2000, “Effects of Volatile Asset Prices on Balance of Payments and International Investment Position Data,” IMF Working Paper 00/191 (Washington: International Monetary Fund).
- Cosío-Pascal, Enrique, 1997, *Debt Sustainability and Social and Human Development*, UNCTAD Discussion Paper No. 128 (Geneva: United Nations Conference on Trade and Development).
- Davis, E.P., Robert Hamilton, Robert Heath, Fiona Mackie, and Aditya Narain, 1999, *Financial Market Data for International Financial Stability* (London: Centre for International Banking Studies, Bank of England).

- Efford, Don, 1996, "The Case for Accrual Recording in the IMF's Government Finance Statistics System," IMF Working Paper 96/73 (Washington: International Monetary Fund).
- European Central Bank, 1999, *European Union Balance of Payments/International Investment Position Statistical Methods* (Frankfurt am Main).
- Eurostat, 1996, *European System of Accounts: ESA 1995* (Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities).
- , 2000, *ESA95 Manual on Government Deficit and Debt* (Luxembourg: Office for Official Publications of the European Communities).
- Forum for International Development Economics, 1998, *Measuring External Capital Flows to the Private Sector*, report prepared for the Macroeconomic and Financial Management Institute for Eastern and Southern Africa (Harare, Zimbabwe: FIDE International).
- Furman, Jason, and Joseph E. Stiglitz, 1998, "Economic Crises: Evidence and Insights from East Asia," *Brookings Papers on Economic Activity*: 2, pp. 1–114.
- Group of Twenty-Two Countries, 1998, *Report of the Working Group on Transparency and Accountability* (Basel, Switzerland: Bank for International Settlements).
- India, Ministry of Finance, annual, *India's External Debt: A Status Report* (New Delhi).
- Institute of International Finance, 1999, *Report of the Working Group on Transparency in Emerging Market Finance* (Washington).
- International Monetary Fund, annual, *Balance of Payments Statistics Yearbook* (Washington).
- , monthly, *International Financial Statistics* (Washington).
- , 1986, *A Manual on Government Finance Statistics* (Washington).
- , 1992, *Report on the Measurement of International Capital Flows* (Washington).
- , 1996, *Coordinated Portfolio Investment Survey Guide* (Washington).
- , 1999, *Results of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey* (Washington).
- , 2000a, *Analysis of the 1997 Coordinated Portfolio Investment Survey Results and Plans for the 2001 Survey* (Washington).
- , 2000b, *Debt- and Reserve-Related Indicators of External Vulnerability* (Washington, March 23); available on the Internet at <http://www.imf.org/external/np/pdr/debtres/index.htm>.
- , 2000c, *Financial Derivatives: A Supplement to the Fifth Edition (1993) of the Balance of Payments Manual* (Washington).
- , 2002, *Coordinated Portfolio Investment Survey Guide*, 2nd ed. (Washington).
- , and Organisation for Economic Co-operation and Development, 2000, *Report on the Survey of Implementation of Methodological Standards for Direct Investment* (Washington).
- International Monetary Fund, and World Bank, 2001, *Guidelines for Public Debt Management* (Washington).
- Irwin, Timothy, M. Klein, G. Perry, and M. Thobani, eds., 1997, *Dealing with Public Risk in Private Infrastructure* (Washington: World Bank).
- Kester, Anne Y., 2001, *International Reserves and Foreign Currency Liquidity: Guidelines for a Data Template* (Washington: International Monetary Fund).
- Kiguel, Miguel, 1999, "Monitoring Financial Vulnerability" (unpublished; Buenos Aires: Argentina, Ministry of Finance and Public Works, June).
- Kindleberger C.P., 1978, *Manias, Panics, and Crashes: A History of Financial Crises* (New York: Basic Books).
- Klein, Thomas M., 1994, *External Debt Management: An Introduction*, World Bank Technical Paper No. 245 (Washington: World Bank).
- Kumar, Raj, 1999, "Framework for Monitoring External Debt of Corporates Under Capital Account Liberalization," in *Corporate External Debt Management*, proceedings of a seminar held at Kathmandu, Nepal, compiled by The Credit Rating Information Services of India, Limited.
- Krugman, Paul R., 1996, "Are Currency Crises Self-Fulfilling?" *NBER Macroeconomics Annual*.
- Labilberté, Lucie, and Réjean Tremblay, 1996, "Measurement of Foreign Portfolio Investment in Canadian Bonds" (Ottawa: Statistics Canada).
- Lucas, Robert E., and Nancy L. Stokey, 1983, "Optimal Fiscal and Monetary Policy in an Economy Without Capital," *Journal of Monetary Economics*, Vol. 106 (July), pp. 911–24.
- Merton, Robert C., 1977, "An Analytical Derivation of the Cost of Deposit Insurance and Loan Guarantees," *Journal of Banking and Finance*, Vol. 1 (Suppl.), pp. 3–11.
- Mody, Ashoka, and Dilip Patro, 1996, "Valuing and Accounting for Loan Guarantees," *World Bank Research Observer*, Vol. 11 (February), pp. 119–42.
- New Zealand, Department of Finance, annual, *Budget Economic and Fiscal Update* (Wellington).
- Obstfeld, Maurice, 1994, "The Logic of Currency Crises," *Cahiers Economiques et Monétaires* (Banque de France), No. 43, pp. 189–213; available also as NBER Working Paper No. 4640 (Cambridge, Massachusetts: National Bureau of Economic Research).
- Oesterreichische Nationalbank, 1995, *Reports and Summaries*, 1/1995 (Vienna).
- , 1999, *Focus on Austria*, 1/1999 (Vienna).
- , 2000, *Balance of Payments Book of Austria* (Vienna).
- Organisation for Economic Co-operation and Development, annual, *Development Co-operation Report* (Paris: OECD, Development Assistance Committee).
- , annual, *External Debt Statistics: Main Aggregates* (Paris).
- , annual, *Geographical Distribution of Financial Flows to Aid Recipients* (Paris).
- , 1996, *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*, 3rd ed. (Paris).
- , 1999, *Handbook for Reporting Debt Reorganization on the DAC Questionnaire* (Paris).

- Polackova Brixi, Hana, 1999, *Contemporary Approaches to the Analysis and Management of Government Risks* (Washington: World Bank).
- Stephens, Malcolm, 1999, *The Changing Role of Export Credit Agencies* (Washington: International Monetary Fund).
- Sundaresan, Suresh M., 2002, "Institutional and Analytical Framework for Measuring and Managing Government's Contingent Liabilities," in *Government at Risk*, pp. 99–122, ed. by Hana Polackova Brixi and Allen Schick (New York: Oxford University Press for the World Bank).
- Towe, Christopher M., 1990, "Government Contingent Liabilities and the Measurement of Fiscal Impact," IMF Working Paper 90/57 (Washington: International Monetary Fund).
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD), 1993, *Effective Debt Management*, UNCTAD/GID/DMS/15 (Geneva: UNCTAD, DMFAS Program).
- , 1998, *DMFAS Glossary*, UNCTAD/GID/DMFAS/Misc.3/Rev.2 (Geneva: UNCTAD, DMFAS Program).
- , 1999, *Proceedings of the Inter-Regional Debt Management Conference, December 1997*, UNCTAD/GDS/DMFAS/Misc.12 (Geneva: UNCTAD, DMFAS Program).
- , 2000, *DMFAS 5.2 Software, Hardware and Training Requirements*, UNCTAD/GID/DMFAS/MISC.6/Rev.5 (Geneva: UNCTAD, DMFAS Program).
- World Bank, annual, *Global Development Finance* (Washington).
- World Bank, annual, *World Development Report* (New-York: Oxford University Press for the World Bank).
- World Bank, 2000, *Debtor Reporting System Manual* (Washington).

# Предметный указатель

*Номера в ссылках указывают на пункты в главах, вставки или приложения*

- Австралия  
    конкретные примеры опыта страны 14.2–14.16  
    оценка условных обязательств 9.15
- Австрия, конкретные примеры опыта страны  
    14.17–14.41
- Агентства (представительства) нерезидентов 2.20
- Агентство по управлению государственным долгом  
    активное управление портфелем 11.24  
    аналитическая функция 11.22  
    выверка данных 11.18–11.19  
    исполнительные функции управления долгом  
        11.20–11.21  
    организационная структура 11.25–11.26, рис. 11.1  
    процесс сбора и составления данных 11.4–11.16  
    функции 11.20–11.26  
    функция контроля и координации 11.23  
    функция мониторинга 11.23  
    функция операционной работы 11.22  
    функция учета 11.22  
    хранение информации 11.17
- Агентство по экспортным кредитам  
    определение — приложение III  
    предоставление перестрахования — приложение III
- АДР. См. Американская депозитарная расписка
- Аккредитивы  
    классификация — приложение I (часть 1)  
    определение 9.6
- Активное управление портфелем 11.24
- Американская депозитарная расписка — приложение I (часть 1)
- Анализ устойчивости долговой ситуации экономической приемлемости долга  
    допущения относительно курсов валют  
        — приложение V:22–приложение V:24  
    допущения относительно процентных ставок  
        — приложение V:22–приложение V:24  
    инструменты проведения анализа 15.3  
    определение — приложение III  
    процесс анализа — приложение V:14–приложение V:21  
    функции — приложение V:1
- Арбитраж, определение — приложение III
- Ассоциация национальных нумерационных агентств  
    — вставка 13.1
- Базельский комитет по банковскому надзору 9.19
- Балансовое аннулирование — приложение I (часть 2)
- Балансовые счета — приложение IV:9–приложение IV:14, рис. A4.1–рис. A4.3
- Банк международных расчетов  
    база данных по международным долговым ценным бумагам — вставка 13.1
- данные по производным инструментам на  
        полугодовой основе 12.31–12.32  
    консолидированная банковская статистика 17.4, 17.6  
    Международная банковская статистика 17.1–17.9  
    Международная статистика ценных бумаг 17.3,  
        17.10–17.12  
    территориальная банковская статистика 17.4, 17.6  
    функции — приложение III
- Банки  
    внешний долг 16.6  
    гарантии по задолженности 12.8–12.10  
    отчетность о задолженности 12.4–12.6  
    офшорные банки 12.7  
    резидентная принадлежность 2.21  
    составление данных о заимствованиях 12.1–12.3
- Банки, представляющие отчетность, определение  
    — приложение III
- Банковские акцепты 6.11, приложение I (часть 1)
- Банковский сектор, определение 3.7
- Бартерные соглашения 2.38
- Бедные страны с высоким уровнем задолженности  
    анализ устойчивости долговой ситуации —  
        приложение V:1, приложение V:13–приложение  
        V:24, рис. A5.2  
    определение — приложение III  
    реорганизация долга — вставка 8.2  
    См. также Инициатива ХИПК
- Бернский союз — приложение III
- Бессрочные ноты с плавающей процентной ставкой,  
    классификация — приложение I (часть 1)
- БМР. См. Банк международных расчетов
- Валовой внешний долг  
    в иностранной валюте 7.22–7.29  
    неоплаченные обязательства 4.8–4.9  
    операции с ценными бумагами с обратной покупкой  
        4.14–4.15  
    определение 2.3  
    определение из «Серой книги» 1.2  
    таблица для представления данных 4.3–4.6  
    См. также Внешний долг
- Валовой внутренний продукт  
    определение — приложение III  
    отношение долга к ВВП 15.17–15.19
- Валовой национальный продукт, определение  
    — приложение III
- Валюта операции, определение — приложение III
- Валюта отчетности, определение — приложение III
- Валютная структура  
    долг в иностранной валюте 6.13  
    национальная валюта 6.12



- Валютные свопы 7.27
- Вариант, предусматривающий длительные сроки погашения, определение — приложение III
- Вариант, предусматривающий сокращение суммы долга определение — приложение III
- при реорганизации долга 8.19
- Вариант сокращения бремени обслуживания долга определение — приложение III
- при реорганизации долга 8.19
- Вариационная маржа — приложение II:10
- Варранты, классификация — приложение I (часть 1)
- ВВП. См. Валовой внутренний продукт
- Верхняя подгруппа стран со средними доходами, определение — приложение III
- Взаимозаменяемые облигации, начисление процентных расходов 2.76
- ВМА. См. Возобновляемый механизм андеррайтинга
- Внешний долг
- анализ 1.6–1.8, 16.1–16.39
- валовой внешний долг 2.3, 4.1–4.15
- валютная структура 1.10
- государственный сектор в расширенном определении 5.1–5.10
- значение активов 16.22–16.29
- значение доходов 16.20–16.21
- информация о кредиторе 16.37–16.39
- использование кредитов 2.23
- краткосрочный долг по остаточному сроку погашения 7.5–7.7
- непогашенные обязательства 2.4
- определение 2.1, 2.3, приложение III
- определение резидентной принадлежности 2.9
- основная сумма 2.5–2.8
- по сектору кредиторов 7.40–7.43
- принципы учета 2.12–2.53, 6.1–6.36
- проверка соответствия между остатками и потоками 7.48–7.49
- производные финансовые инструменты 16.30–16.34
- связь с инструментами, охарактеризованными в *СНС 1993 года* 2.11
- соглашения об обратном выкупе 16.35–16.36
- сопоставимость данных 2.2
- структура 16.1–16.19
- структура по процентным ставкам 7.35–7.37
- текущие обязательства 2.10
- чистый внешний долг 1.10, 7.44–7.47
- См. также Валовой внешний долг
- Внешний долг государственного сектора в расширенном определении, определение 5.10, приложение III
- Внешний долг с привязкой к кредитному рейтингу, прогнозируемые выплаты 6.34
- Внешний долг частного сектора, гарантированный государством и государственными корпорациями, определение 5.6
- ВНП. См. Валовой национальный продукт
- Военный долг, классификация — приложение I (часть 1)
- Возмещение, определение — приложение III
- Возможность досрочного погашения, прогнозируемые выплаты 6.33
- Возобновляемый механизм андеррайтинга 9.8, приложение I (часть 1)
- Время отражения в учете 2.22–2.29
- Всемирный банк
- Система отчетности должников 8.2, 17.1–17.2, 17.39–17.69
- сравнение с данными ОЭСР 17.63–17.69
- сравнение с данными платежного баланса/МИП 17.51–17.62
- техническая помощь 19.21–19.29, рисунок 19.1
- Встроенные производные, инструменты 2.89
- Выкуп долга, в связи с реорганизацией долга 8.31
- Выкуп долга заемщиком, определение 8.31, приложение III
- Выплаты маржи — приложение II:10
- Гарантии по займу 9.5, приложение III
- Гарантии по платежам 9.5
- Гарантии предоставления доступа к кредитным средствам 9.7–9.8
- Гарантии третьей стороны 2.30
- Гарантированные выплаты 2.30
- Гарантированный внешний долг 16.8, приложение I (часть 2)
- «Географическое распределение потоков финансовых ресурсов в страны-получатели помощи» (ОЭСР) 17.17, приложение III
- Глобальные эмиссионные программы с поддержкой андеррайтера 9.8
- Голосующие привилегированные акции, классификация — приложение I (часть 1)
- Государственная корпорация, определение 5.5
- Государственный сектор в расширенном определении
- внешний долг 5.1–5.10, 16.4
- гарантии по условным обязательствам, 9.24
- определение 5.5
- статистика по долгу 11.1–11.26
- Грант-элементы, определение — приложение III
- Гранты в рамках технического сотрудничества, определение — приложение III
- График амортизации, определение — приложение III
- График платежей в погашение основной суммы, определение — приложение III
- Графики обслуживания долга 1.10, 6.23, 7.2, 7.8–7.16
- Графики платежей
- внешний долг в иностранной валюте, прогнозируемые платежи 6.25–6.26
- внешний долг с привязкой к индексам, прогнозируемые платежи 6.25
- внешний долг с привязкой к кредитному рейтингу 6.34
- возможность досрочного погашения 6.33
- временные периоды 7.10–7.12
- задолженность, связанная с услугами, прогнозируемые платежи 6.32
- иностранная валюта и нерезиденты 7.30–7.34
- кредиты, средства по которым не были фактически предоставлены в полном объеме, прогнозируемые платежи 6.31
- обратные операции, прогнозируемые платежи 6.35
- обслуживание долга 1.10, 6.23, 7.2, 7.8–7.16
- прогнозирование платежей 6.24
- проценты по депозитам, прогнозируемые платежи 6.28–6.29
- ценные бумаги со встроенным опционом, прогнозируемые платежи 7.13–7.15
- финансовый лизинг 6.36
- Группа Всемирного банка, функции — приложение III
- Данные сплошных обследований, составление статистики по долгу 12.14

- Дата валютирования 2.23  
 Дата отсечения  
   определение — приложение III  
   при реорганизации долга — вставка 8.2  
 Дата передачи прав собственности 2.23  
 Дата погашения (конечная), определение — приложение III  
 Дата принятия обязательства предоставить средства, определение — приложение III  
 Двусторонние соглашения о переформлении долга, определение — приложение III  
 Двухвалютные облигации, классификация — приложение I (часть 1)  
 ДДСР. См. Операции по сокращению суммы долга и обслуживания долга  
 Депозитарные расписки  
   американские — приложение I (часть 1)  
   классификация — приложение I (часть 1)  
   на предъявителя — приложение I (часть 1)  
 Депозитарные расписки на предъявителя — приложение I (часть 1)  
 Депозитные сертификаты, классификация — приложение I (часть 1)  
 Депозиты  
   классификация 3.34, приложение I (часть 1)  
   начисление процентных расходов 2.71–2.72  
   прогнозируемые выплаты процентов по депозитам 6.28–6.29  
 Депозиты во взаимных обществах — приложение I (часть 1)  
 Депозиты нерезидентов — приложение I (часть 2)  
 Деривативы. См. Производные финансовые инструменты  
 Дисконтированная основная сумма, начисление процентных расходов 2.64–2.65  
 Дисконтные облигации — приложение I (часть 1)  
 Дифференцированные платежи, определение — приложение III  
 Договор о валютном союзе — вставка 14.1  
 Договоренность о кредите «стэнд-бай» (МВФ), определение — приложение III  
 Договоренность о руководящих принципах в отношении экспортных кредитов с официальной поддержкой — приложение III  
 Договоренность с МВФ, определение — приложение III  
 Долг в иностранной валюте  
   валютные свопы 7.27  
   контракт по производным финансовым инструментам и опционам и 7.28  
   определение 6.13  
   по видам иностранной валюты 6.14  
   прогнозируемые платежи 6.25–6.26  
 Долг в национальной валюте 6.12  
 Долг государственного сектора в расширенном определении, определение — приложение III  
 Долг на двусторонней основе, определение — приложение III  
 Долг с привязкой к иностранной валюте 6.13, 7.19, 12.39–12.45  
 Долг с привязкой к национальной валюте 6.13  
 Долг, стоимость которого привязана к валюте учета 12.38  
 Долговой дефолт, определение — приложение III  
 Долговые инструменты  
   классификация 16.9–16.10  
   необращающиеся 2.35–2.41  
   обращающиеся 2.42–2.44  
   определение — приложение III  
   процесс сбора данных 11.15  
 Долговые обязательства 2.4  
 Долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования  
   обязательства 3.12  
   состояние валового внешнего долга 3.15, 4.4  
 Долговые обязательства, принятые после даты отсечения. См. Дата отсечения  
 Долговые обязательства с варрантом на покупку акций — приложение I (часть 1)  
 Долговые свопы  
   обмен долга на долг 8.6, приложение III  
   обмен долга на инструменты участия в капитале 8.6, приложение III  
   обмен долга на программы развития 8.6  
   обмен долга на средства в национальной валюте 8.6, приложение III  
   обмен долга на экспортные поставки 8.6, приложение III  
   определение 8.6, приложение III  
 Долговые ценные бумаги, классификация 3.29.  
   См. также Ценные бумаги  
 Долгосрочное долговое обязательство, определение 2.53  
 Долгосрочный внешний долг 6.7–6.8  
 Досрочные выплаты  
   определение — приложение III  
   предоплата товаров и услуг — приложение I (часть 2)  
   реорганизация долга 8.29, 8.31, 8.32  
 Досрочные выплаты долга 8.29, 8.31, 8.32  
 Доходы бюджета, отношение приведенной стоимости долга к доходам бюджета 15.20  
 Другие активы/другие обязательства, определение 3.35  
 Другие долговые обязательства, определение 3.35  
 ДС. См. Депозитные сертификаты  
 ДСА. См. Анализ устойчивости долговой ситуации  
 Дюрация, определение — приложение III  
 Еврооблигации, реструктуризация — вставка 8.1  
 Европейская комиссия — вставка 14.1  
 «Европейская система счетов 1995 года» — вставка 14.1  
 Европейская система центральных банков 19.5  
 Европейский союз, статистика в связи с процедурой определения чрезмерных дефицитов — вставка 14.1  
 Европейский центральный банк 19.5–19.8  
 Евросистема 19.5  
 Евростат. См. Европейская комиссия  
 Единая единица учета 2.50  
 Единовременное погашение, определение — приложение III  
 «Ежегодник статистики платежного баланса» (МВФ) 17.13  
 ЕС. См. Европейский союз  
 ЕСАФ. См. Механизм расширенного финансирования структурной перестройки  
 ЕСС 1995 года. См. «Европейская система счетов 1995 года»  
 ЕСЦБ. См. Европейская система центральных банков  
 ЕФФ. См. Механизм расширенного кредитования  
 ЕЦБ. См. Европейский центральный банк  
 Задолженность, связанная с услугами, прогнозируемые платежи по ней 6.32

- Займы в порядке обусловленной помощи, определение — приложение III
- Займы в форме валютного пула, классификация 6.26, приложение I (часть 1)
- Займы в форме ценных бумаг 3.31, приложение II:13—приложение II:19
- Займы на конкретные инвестиции 19.28
- Займы на реформирование государственного сектора 19.29
- Займы на цели технической помощи 19.29
- Займы на экспериментальные и инновационные цели 19.28
- Заранее определенные процентные платежи 2.83
- Зарубежные рынки, выпуск ценных бумаг резидентами 13.26—13.28
- Застрахованный экспортный кредит, определение — приложение III
- Золотые свопы 3.31, приложение I (часть 1)
- Идентификационные коды ценных бумаг — вставка 13.1
- Израиль, конкретные примеры опыта страны 14.108—14.114
- Импортеры, связанные с торговлей кредиты 6.10—6.11
- Инвестиционные товары, частичные платежи за них — приложение I (часть 2)
- Индия  
конкретные примеры опыта страны 14.80—14.107  
оценка условных обязательств 9.15
- Инициатива ХИПК  
истоки — приложение V:2—приложение V:3  
критерии права на получение помощи — приложение V:4—приложение V:11  
описание — приложение V:2—приложение V:3  
определение — приложение III  
Парижский клуб и — вставка 8.2  
структура — приложение V:4—приложение V:12, рис. A5.1  
См. Бедные страны с высоким уровнем задолженности
- Иностранная валюта  
валовой внешний долг 7.22—7.29  
контракты по производным финансовым инструментам и 6.27  
определение — приложение III  
переоценка остатков на предыдущую отчетную дату 12.43—12.45  
прогнозируемые платежи и нерезиденты 7.30—7.34  
структура внешнего долга 1.10, 7.17—7.21
- Иностранные облигации, классификация — приложение I (часть 1)
- Институциональные единицы  
классификация 3.1—3.2  
определение — приложение III  
резидентная принадлежность 2.15—2.16
- Институциональные сектора  
банковский сектор 3.7  
долговые обязательства перед прямыми инвесторами и предприятиями прямого инвестирования 3.12  
домашние хозяйства и некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства 3.11  
категория других секторов 3.8  
небанковские финансовые корпорации 3.9  
нефинансовые корпорации 3.10  
определение — приложение III  
органы государственного управления 3.6  
органы денежно-кредитного регулирования 3.5  
финансовые счета — приложение IV:7
- Инструменты в иностранной валюте, начисление процентных расходов 2.90
- Инструменты внешнего долга с переменной ставкой 6.15—6.17
- Инструменты внешнего долга с фиксированной ставкой 6.15—6.17
- Инструменты, выпускаемые с дисконтом, начисление процентных расходов 2.74—2.76
- Инструменты денежного рынка  
классификация — приложение I (часть 1)  
определение 3.21
- Инструменты с нулевым купоном, начисление процентных расходов 2.66
- Инструменты с переменной ставкой 2.32, 2.82—2.87
- Инструменты с привязкой к индексам  
начисление процентных расходов 2.84—2.87  
прогнозируемые выплаты 6.30
- Инструменты с привязкой к процентным ставкам, начисление процентных расходов 2.82—2.83
- Инструменты с фиксированной ставкой  
начисление процентных расходов 2.70—2.81  
номинальная стоимость 2.32
- Инструменты участия в капитале, классификация — приложение I (часть 1)
- Интегрированная система финансового управления 11.13
- Исключительное финансирование, определение — приложение III
- Исламская банковская деятельность — приложение I (часть 2)
- Исполнительные функции управления долгом 11.20—11.21
- Использование кредита и займов МВФ, классификация — приложение I (часть 1)
- ИСФУ. См. Интегрированная система финансового управления
- Казначейские векселя, классификация — приложение I (часть 1)
- Канада, конкретные примеры опыта страны 14.42—14.63
- Капитализированные проценты, определение — приложение III
- Капитальные трансферты, определение — приложение III
- Категория других секторов 3.8
- Квазикорпорации 3.6
- КДФПБ. См. Комитет по денежно-кредитной и финансовой статистике и статистике платежного баланса
- Классификация по секторам, определение 3.2, приложение III
- Количественные лимиты, определение — приложение III
- Комитет по денежно-кредитной и финансовой статистике и статистике платежного баланса — вставка 14.1
- Комитет содействия развитию  
ежегодный вопросник 17.17, 17.22  
определение — приложение III  
список получателей помощи 17.24  
функции 8.2

- Коммерческие банки, облегчение бремени задолженности перед ними — вставка 8.2
- Коммерческие бумаги, классификация — приложение I (часть 1)
- Коммерческие контракты, штрафы по ним — приложение I (часть 2)
- Коммерческий кредит, определение — приложение III
- Коммерческий риск, определение — приложение III
- Компании, непосредственно предоставляющие общие статистические отчеты 12.21
- Компании, непосредственно предоставляющие частичные статистические отчеты 12.21
- Компании-оболочки, резидентная принадлежность 2.18
- Компании-прямые респонденты 12.21
- Компьютеризированная система управления долгом 11.17
- Компьютерные системы, составление статистики задолженности в форме обращающихся ценных бумаг 13.6
- Конверсия долга  
долговые свопы 8.6  
определение 8.29, приложение III  
состояние внешнего долга 8.32  
отчетность по данным ОЭСР 17.38  
при реорганизации долга 8.7, 8.29–8.30
- Конвертируемые облигации, классификация — приложение I (часть 1)
- Конечный срок для двусторонних отношений, определение — приложение III
- Консенсус ОЭСР. См. Договоренность о руководящих принципах в отношении экспортных кредитов с официальной поддержкой
- Консигнационная торговля — приложение I (часть 2)
- Консолидация, стоимость долга после нее — приложение I (часть 2)
- Консолидированная банковская статистика 17.4, 17.6
- Консолидированная отчетность, определение — приложение III
- Консолидированная сумма, определение — приложение III
- Консолидированный долг, определение — приложение III
- Контракты по производным финансовым инструментам выплата и получение иностранной валюты 6.27, 7.25, 7.29  
иностранная валюта и 6.27
- Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию  
Система управления задолженностью и финансового анализа 18.1, 18.9–18.49  
техническая помощь 19.17–19.20
- Концепция конечного риска 9.25–9.26
- Координированное обследование портфельных инвестиций 13.35–13.36
- КОПИ. См. Координированное обследование портфельных инвестиций
- Коэффициент обслуживания долга, определение — приложение III
- Коэффициенты пересчета кредита 9.19
- Коэффициенты, характеризующие задолженность 15.10–15.29  
отношение долга к ВВП 15.17–15.19  
отношение долга к экспорту 15.14–15.16  
отношение международных резервов к краткосрочному долгу 15.26–15.29
- отношение обслуживания долга к экспорту 15.21–15.25
- отношение приведенной стоимости долга к ВВП 15.17–15.19
- отношение приведенной стоимости долга к доходам бюджета 15.20
- отношение приведенной стоимости долга к экспорту 15.14–15.16
- КПОО. См. Компании, непосредственно предоставляющие общие статистические отчеты
- КПР. См. Компании-прямые респонденты
- КПЧО. См. Компании, непосредственно предоставляющие частичные статистические отчеты
- Краткосрочные обязательства, определение — приложение III
- Краткосрочный долг  
внешний долг 6.7–6.8  
мониторинг 12.23–12.27  
определение 2.53  
отношение международных резервов к краткосрочному долгу 15.26–15.29
- Краткосрочный долг по остаточному сроку погашения 6.7, 7.5–7.7
- Кредит, определение — приложение III
- Кредит МВФ. См. Использование кредита и займов МВФ
- Кредит покупателям, определение — приложение III
- Кредит поставщика, определение — приложение III
- Кредитная линия, определение 9.6, приложение III
- Кредитные гарантии 9.6, приложение III
- Кредитные ноты, классификация — приложение I (часть 1)
- Кредитные финансовые производные инструменты, классификация — приложение I (часть 1)
- Кредитор, определение — приложение III
- Кредиторы, не относящиеся к числу основных, определение — приложение III
- КСР. См. Комитет содействия развитию
- Кредиты и займы  
классификация — приложение I (часть 1)  
начисление процентных расходов 2.70  
определение 3.28
- Кредиты и займы в рамках официальной помощи на цели развития, определение — приложение III
- Кредиты на проекты: предоставление средств — приложение I (часть 2)
- Кредиты, связанные с торговлей  
определение 6.9–6.11  
трансграничные 7.55–7.56
- Кредиты, средства по которым не были фактически предоставлены в полном объеме, прогнозируемые платежи по ним 6.31
- Кредиты «стэнд-бай», определение — приложение III
- Леверидж, определение — приложение III
- Либерализация, методы сбора данных на различных ее этапах 10.16–10.22
- ЛИБОР. См. Ставка предложения на лондонском межбанковском рынке
- Ликвидность 15.6
- ЛИЛ. См. Займы на экспериментальные и инновационные цели

- Лимиты покрытия, определение — приложение III  
 Линейные облигации, начисление процентных расходов 2.76  
 Лионские условия. См. Льготная реструктуризация  
 Лондонские условия. См. Льготная реструктуризация  
 Лондонский клуб — вставка 8.2, приложение III  
 Льготная реструктуризация, определение — приложение III  
 Льготные кредиты, определение — приложение III  
 Льготные периоды  
   начисление процентных расходов и 2.88  
   определение — приложение III  
 Льготный долг, определение 6.22
- МАР. См. Международная ассоциация развития  
 МБРР. См. Международный банк реконструкции и развития  
 МБС. См. Международная банковская статистика  
 МВФ. См. Международный Валютный Фонд  
 Международная ассоциация развития 11.25, приложение III  
 Международная банковская деятельность, определение — приложение III  
 Международная банковская статистика (МБС) 17.1–17.9  
 Международная инвестиционная позиция  
   определение 17.14, приложение III  
   основные принципы  
     — приложение IV:28—приложение IV:30  
   охват финансовых инструментов  
     — приложение IV:28—приложение IV:30, рис. А4.4  
   публикация данных 17.13–17.16  
   связь с национальными счетами  
     — приложение IV:1—приложение IV:2  
   сравнение с данными Всемирного банка 17.51–17.62  
   сравнение с данными ОЭСР 17.23–17.38  
 Международная статистика ценных бумаг (БМР) 17.3, 17.10–17.12  
 «Международная финансовая статистика» (МВФ) 17.13  
 Международные резервные активы 16.23  
 Международный банк реконструкции и развития — приложение III  
 Международный Валютный Фонд  
   техническая помощь 19.9–19.14  
   функции 17.1–17.2, 17.13–17.16, приложение III  
 Международный идентификационный номер ценных бумаг 6.21, вставка 13.1, приложение III  
 Международный межбанковский рынок, определение — приложение III  
 Межучрежденческая целевая группа по статистике финансов 17.70  
 Мексика, конкретные примеры опыта страны 14.115–14.135  
 Метод отражения в учете — вставка 2.1  
 Метод сложных процентов, начисление процентных расходов 2.68–2.69  
 Механизм расширенного кредитования, определение — приложение III  
 Механизм расширенного финансирования структурной перестройки, определение — приложение III  
 Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту, определение — приложение III  
 Механизм финансирования структурной перестройки, определение — приложение III
- МИНЦБ. См. Международный идентификационный номер ценных бумаг  
 МИП. См. Международная инвестиционная позиция  
 МИРА. См. Соглашение о долгосрочном реоформлении долга  
 ММФ. См. Многовариантные механизмы финансирования  
 Многовариантные механизмы финансирования 9.8  
 Многосторонние кредиторы, определение — приложение III  
 Многосторонние организации 6.4  
 Момент завершения, определение — приложение III  
 Момент принятия решения, определение — приложение III  
 МФС. См. «Международная финансовая статистика»  
 МЦГСФ. См. Межучрежденческая целевая группа по статистике финансов
- Наличная валюта  
   валютная структура внешнего долга 16.14  
   выпущенная органом денежно-кредитного регулирования другой страны 7.20  
   классификация 3.34, приложение I (часть 1)  
 Наличная валюта и депозиты, определение 3.34  
 нарицательная стоимость  
   номинальная стоимость и 2.33  
   определение 2.33, приложение III  
 Национальная валюта  
   определение 6.12, приложение III  
   структура (валютная) внешнего долга 6.12, 7.19–7.21  
 Национальная денежная единица 2.51  
 Национальная принадлежность, определение — приложение III  
 Национальные нумерационные агентства — вставка 13.1, приложение III  
 Национальные счета, связь с МИП — приложение IV:1—приложение IV:2, приложение IV:8  
 Начисление процентных платежей  
   взаимозаменяемые облигации 2.76  
   депозиты 2.71–2.72  
   дисконтированная основная сумма 2.64–2.65  
   инструменты в иностранной валюте 2.90  
   инструменты, выпускаемые с дисконтом 2.74–2.76  
   инструменты с нулевым купоном 2.66  
   инструменты с переменной ставкой 2.82–2.87  
   инструменты с привязкой к индексам 2.84–2.87  
   инструменты с привязкой к процентным ставкам 2.82–2.83  
   инструменты с фиксированной ставкой 2.70–2.81  
   инструменты со встроенными производными 2.89  
   инструменты со льготным периодом 2.88  
   кредиты и займы 2.70  
   метод простых процентов 2.67, 2.69  
   метод сложных процентов 2.68–2.69  
   начисленные, но еще не подлежащие уплате проценты 2.26–2.28, 2.54–2.55, 4.9  
   определение 2.5, приложение III  
   приведенная стоимость 2.59–2.66  
   просроченная задолженность 2.68–2.69  
   теоретическая основа 2.57–2.58  
   учет 2.25, 2.54–2.56  
   ценные бумаги 2.73  
   ценные бумаги с отделенным купоном 2.77–2.80  
 Неапольские условия. См. Льготная реструктуризация



- Невозмещенные требования. См. Оплата требований
- Негарантированный внешний долг частного сектора, определение 5.6
- Неголосующие привилегированные акции, классификация — приложение I (часть 1)
- Недолговые инструменты 2.45–2.49
- Некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства, определение 3.11
- Неконсолидированный долг, определение — приложение III
- Необращающиеся долговые обязательства  
оценка данных об остатках и 12.37  
прогнозируемые платежи в иностранной валюте 7.30–7.34  
способ определения 2.13–2.21  
стоимостная оценка 2.35–2.41
- Непогашенные обязательства 2.4, 4.8–4.9
- Непредоставленные средства  
обязательства предоставить ссуду 9.6  
определение — приложение III
- Нерезиденты  
инвестиции в ценные бумаги, выпущенные внутри страны резидентами 13.10–13.25  
классификация — приложение I (часть 1)  
место эмиссии долговых ценных бумаг 7.52–7.54
- Неявные условные обязательства, 9.9–9.10
- НКОДХ. См. Некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства
- ННА. См. Национальные нумерационные агентства
- Новая Зеландия  
конкретные примеры опыта страны 14.136–14.155  
оценка условных обязательств 9.14
- Номинальная стоимость  
наращиваемая стоимость и 2.33  
начисление процентных расходов 2.56  
необращающиеся долговые инструменты 2.35–2.36, 2.41  
обращающиеся долговые инструменты 2.42, 7.50–7.51  
определение 2.32, приложение III  
просроченная задолженность 2.40  
составление статистики по долгу 12.31  
структура внешнего долга 16.13  
установление 2.31–2.32
- Номинальная сумма 2.46, приложение III
- Ноты  
бессрочные с плавающей процентной ставкой — приложение I (часть 1)  
классификация 3.20, приложение I (часть 1)  
кредитные — приложение I (часть 1)  
простые векселя — приложение I (часть 1)  
с переменной процентной ставкой — приложение I (часть 1)  
среднесрочные — приложение I (часть 1)  
структурированные с плавающей ставкой — приложение I (часть 1)
- Ноты с переменной процентной ставкой, классификация — приложение I (часть 1)
- Обеспеченные долговые обязательства, классификация — приложение I (часть 1)
- Обеспеченный внешний долг — приложение I (часть 2)
- Облегчение бремени задолженности, определение 8.4, приложение III
- Облигации  
двухвалютные — приложение I (часть 1)  
индексированные по валюте — приложение I (часть 1)  
иностранные — приложение I (часть 1)  
классификация 3.20, приложение I (часть 1)  
конвертируемые — приложение I (часть 1)  
начисляемые процентные расходы 2.28  
облигации Брейди — приложение I (часть 1)  
реструктуризация суверенных облигаций — вставка 8.1  
с большим дисконтом — приложение I (часть 1)  
с варрантом на покупку акций — приложение I (часть 1)  
с нулевым купоном — приложение I (часть 1)  
с плавающей процентной ставкой — приложение I (часть 1)  
с привязкой к акциям — приложение I (часть 1)  
с фиксированной ставкой — приложение I (часть 1)  
со встроенным опционом «колл» — приложение I (часть 1)  
со встроенным опционом «пут» — приложение I (часть 1)  
структурированные — приложение I (часть 1)  
товарные — приложение I (часть 1)  
Облигации Брейди — вставка 8.1, приложение I (часть 1)  
Облигации, выпускаемые в порядке конверсии долга — приложение I (часть 1)  
Облигации, выпущенные в порядке снижения процентных ставок в начальный период — приложение I (часть 1)  
Облигации, индексированные по валюте, классификация — приложение I (часть 1)  
Облигации и ноты 3.20  
Облигации, размещенные по номиналу — приложение I (часть 1)  
Облигации с большим дисконтом, классификация — приложение I (часть 1)  
Облигации с варрантом на покупку акций, классификация — приложение I (часть 1)  
Облигации с нулевым купоном, классификация — приложение I (часть 1)  
Облигации с переменной процентной ставкой, классификация — приложение I (часть 1)  
Облигации с привязкой к акциям, классификация — приложение I (часть 1)  
Облигации с фиксированной ставкой, классификация — приложение I (часть 1)  
Обмен долга на благотворительную помощь, определение — приложение III  
Обмен долга на инструменты участия в капитале конверсия долга 8.30  
определение 8.30, приложение III  
Обмен долга на программы охраны природы, определение — приложение III  
Обмен долга на программы развития, определение — приложение III  
Обмен долга на товары, определение — приложение III  
Обмен долговых обязательств 8.7  
Обменные курсы, процесс сбора данных 11.14  
Обменный курс для пересчета 2.52  
Обратные операции, прогнозируемые платежи 6.35  
Обратные операции с ценными бумагами займы в форме ценных бумаг — приложение II:13–приложение II:19  
определение 3.31, приложение II:12  
отражение в учете — приложение II: 20  
продажи 3.32  
составление статистики по долгу 13.29–13.30

- Обратные операции с ценными бумагами (*продолжение*)  
справочная таблица 4.14–4.15  
*См. также* Соглашения об обратном выкупе
- Обращающиеся долговые инструменты  
место эмиссии долговых ценных бумаг 7.52–7.54  
модель данных для расчета статистики по долгу 12.46–12.56  
оценка рыночной стоимости 2.42–2.44  
соответствие между данными по номинальной и рыночной стоимости 7.50–7.51
- Обращающиеся финансовые инструменты, начисление процентных расходов 2.75
- Обращающиеся ценные бумаги  
базы данных по ценным бумагам — вставка 13.1  
инвестиции нерезидентов в ценные бумаги, выпущенные внутри страны резидентами 13.10–13.25  
Координированное обследование портфельных инвестиций 13.35–13.36  
периодические обследования в целях получения данных об остатках 13.34  
погрешности при оценке 13.31–13.33  
составление статистики по долгу 13.1–13.9  
ценные бумаги, выпускаемые резидентами на зарубежных рынках 13.26–13.28  
ценные бумаги, используемые в обратных операциях с ценными бумагами 13.29–13.30
- Обследования предприятий  
данные сплошного обследования 12.14  
межведомственная координация 12.13  
обращение на уровне руководства группы 12.15  
повышение заинтересованности в участии 12.19  
подтверждение достоверности данных 12.20  
процесс разработки обследования 12.16–12.18  
сбор данных по части генеральной совокупности 12.14  
случайная выборка 12.14  
составление статистики по долгу 12.11  
стратифицированная (расслоенная) случайная выборка 12.14  
тестирование форм отчетности 12.18  
трансграничная деятельность 12.12
- Обслуживание долга 16.18–16.19,  
определение — приложение III
- Общая сумма потоков официальных средств,  
определение — приложение III
- Обязательства  
непогашенные 2.4  
связанные с инструментами участия в капитале 4.12–4.13  
текущие 2.10  
условные обязательства 2.10, 9.1–9.29
- Обязательства, связанные с участием в капитале и внешний долг 1.7  
справочные таблицы 4.12–4.13
- Обязательство предоставить средства, определение — приложение III
- Обязательство предоставить ссуду, определение 9.6
- Оговорка доброй воли, определение — приложение III
- Оговорка о переводе средств, определение — приложение III
- ОДО. *См.* Обеспеченные долговые обязательства
- Операции по сокращению суммы долга и обслуживания долга, определение — приложение III
- Операции с накопленным долгом, определение — приложение III
- Операционный лизинг, его классификация — приложение I (часть 1)
- Оплата требований, определение — приложение III
- ОПР. *См.* Официальная помощь на цели развития
- Определение цен опционов 9.21–9.22
- Опционы  
классификация — приложение I (часть 1)  
определение 3.25  
опционы в иностранной валюте 7.28  
стоимостная оценка 2.47
- Организация экономического сотрудничества и развития  
Комитет содействия развитию 8.2, 17.11, 17.22, 17.24, приложение III  
система отчетности кредиторов 17.17–17.22  
системы отчетности 17.19–17.22  
справочные коммерческие процентные ставки 8.18  
сравнение с данными Всемирного банка 17.63–17.69  
сравнение с данными платежного баланса/МИП 17.23–17.38  
техническая помощь 19.15–19.16  
функции — приложение III
- Основная сумма  
график платежей 2.8, 7.9  
дисконтированная 2.64–2.65  
определение 2.5, приложение III  
платежи 2.5, 2.7
- Остаточная стоимость, ее отражение в учете — приложение I (часть 2)
- Остаточный срок погашения  
определение 6.6–6.8, приложение III  
способы измерения 7.5–7.7
- Отказ от уплаты долга  
определение — приложение III
- Отношение долга к ВВП 15.17–15.19
- Отношение долга к экспорту 15.14–15.16
- Отношение международных резервов к краткосрочному долгу 15.26–15.29
- Отношение обслуживания долга к экспорту как показатель устойчивости долговой ситуации 15.22–15.25  
определение — приложение III
- Отношение приведенной стоимости долга к ВВП 15.17–15.19
- Отношение приведенной стоимости долга к доходам бюджета 15.20
- Отношение приведенной стоимости долга к экспорту  
определение — приложение III  
устойчивость долговой ситуации и 15.14–15.16
- Отражение в учете по методу начисления — вставка 2.1
- Отраслевая концентрация долга 16.17
- Отсроченные платежи, определение — приложение III
- Официальная помощь на цели развития, определение — приложение III
- Официальное финансирование на цели развития, определение — приложение III
- Официальные двусторонние кредиторы 6.5
- Официальные многосторонние кредиторы 6.4
- Официальный банк развития, функции — приложение III
- ОФР. *См.* Официальное финансирование на цели развития
- Офшорные банки  
отчетность о задолженности 12.7  
резидентная принадлежность 2.17

- Офшорные предприятия, резидентная принадлежность 2.17, 2.19
- Офшорный финансовый центр, определение — приложение III
- ОЭСР. См. Организация экономического сотрудничества и развития
- Паи взаимных фондов, классификация — приложение I (часть 1)
- Парижский клуб  
как официальный двусторонний кредитор 6.5  
переоформление долга 8.19, вставка 8.2  
функции — приложение III
- Партнерство в области статистики в интересах развития в XXI веке 19.16
- Пени по просроченным платежам, определение — приложение III
- Пенсионные схемы с установленным размером выплат, долговые обязательства 2.39
- Пенсионные фонды, долговые обязательства 2.39
- Первоначальная маржа — приложение II:10
- Первоначальный срок погашения, определение 2.53, приложение III
- Переданная просроченная задолженность 3.37
- Перекредитование заемных средств — приложение I (часть 2)
- Перестрахование — приложение I (часть 2)
- Перестрахование агентствами по экспортным кредитам, определение — приложение III
- Переоформление в рамках полномочий, определение — приложение III
- Переоформление долга  
определение 8.10, приложение III  
отчетность по данному ОЭСР 17.36–17.37  
при реорганизации долга 8.7, 8.10–8.12
- Переоформление остатков долговых обязательств 8.12
- Переоформление платежей по долгу, определение 8.12, приложение III
- Пересмотр графика, определение — приложение III
- Период консолидации, определение — приложение III
- Период ожидания оплаты требований, определение — приложение III
- Период погашения, определение — приложение III
- Периодические выплаты по процентным расходам 2.6
- Периодические процентные расходы, справочная таблица 4.8–4.9
- Перманентные процентные акции, классификация — приложение I (часть 1)
- План Брейди — вставка 8.2
- Платежеспособность 15.4–15.5
- Платежный баланс  
определение — приложение III  
сравнение с данными Всемирного Банка 17.51–17.62  
сравнение с данными ОЭСР 17.23–17.38  
счет операций с капиталом — приложение III  
счет текущих операций — приложение III  
финансовый счет — приложение III
- ПНЗ. См. Привлеченные и непогашенные заемные средства
- Позиции по межбанковским операциям, определение — приложение III
- Позиции по трансграничным операциям, определение — приложение III
- Показатели накопленной суммы (остатков) задолженности, определение — приложение III
- Покрытие, определение — приложение III
- Политический риск, определение — приложение III
- Портфельные инвестиции 3.19–3.23
- Потоки, подобные грантам, определение — приложение III
- ПРГФ. См. Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту
- Предоставление средств, определение — приложение III
- Предоставленные займы, определение — приложение III
- Предприятия прямого инвестирования, определение — приложение III
- Премии, определение — приложение III
- Приведенная стоимость  
начисление процентных расходов 2.59–2.66  
определение — приложение III
- Привилегированные акции  
голосующие — приложение I (часть 1)  
классификация — приложение I (часть 1)
- Привлеченные и непогашенные заемные средства 1.3–1.5
- Принимающая страна, определение — приложение III
- Принцип сопоставимого подхода, определение — приложение III
- Принципы бухгалтерского учета, относительно внешнего долга 2.12–2.53, 6.1–6.36
- Принятие (переуступка) долга  
определение 8.45, приложение III  
при реорганизации долга 8.45–8.49
- Приостановление платежей, определение — приложение III
- Прогнозируемые платежи. См. Графики платежей
- Программа накопления прав, определение — приложение III
- Программа стабилизации МВФ, определение — приложение III
- Продажи с последующей покупкой 3.31, приложение III
- Проекты, финансируемые за счет государственных инвестиций — приложение I (часть 2)
- Производные финансовые инструменты  
внешний долг и 1.7, 16.30–16.34  
определение 2.11, приложение III  
рыночная стоимость 2.46  
сбор данных об операциях 11.16  
составление статистики внешнего долга 12.28–12.32  
справочная таблица 4.10–4.11  
условная сумма 7.27, 7.29  
функции 3.24, 3.25
- Просроченная задолженность  
возникновение 2.29  
время отражения в учете 2.29–2.30  
гарантии третьей стороны 2.30  
данные отчетности ОЭСР 17.32  
даты отражения в учете — приложение I (часть 2)  
классификация — приложение I (часть 1)  
начисление процентных расходов 2.81  
номинальная стоимость 2.40  
обращающиеся долговые инструменты 2.44  
обслуживание долга 16.19  
определение 3.36  
состояние валового внешнего долга 4.4  
стоимостная оценка 2.40
- Простые векселя, классификация — приложение I (часть 1)

- Простые проценты, начисление процентных расходов 2.67, 2.69
- Процентные ставки  
 безрисковые рыночные ставки 8.18  
 инструменты внешнего долга с переменной ставкой 6.15–6.17  
 инструменты внешнего долга с фиксированной ставкой 6.15–6.17  
 процент по мораторию — вставка 8.2  
 сбор данных 11.14  
 средневзвешенное значение процентных ставок 6.20, 7.39  
 средние процентные ставки 6.18, 7.38–7.39  
 структура внешнего долга 7.35–7.37, 16.16  
 уровень процентной ставки 6.19
- Процент по мораторию — приложение III, вставка 8.2
- Проценты  
 выплаты 2.5, 2.7  
 график платежей 2.8  
 заранее определенные платежи 2.83  
 определение 2.5, приложение III  
 пени по просроченным платежам — приложение III  
 переменная ставка 2.32  
 периодические выплаты 2.6  
 по мораторию 2.81  
 прогнозируемые выплаты процентов по депозитам 6.28–6.29  
 фиксированная ставка 2.32  
*См. также* Начисление процентных платежей
- Проценты по мораторию 2.81
- Прочая кредиторская и дебиторская задолженность, классификация — приложение I (часть I)
- Прочие потоки средств от официальных источников, определение — приложение III
- Прощение долга  
 определение 8.23, приложение III  
 отчетность по данным ОЭСР 17.34–17.35  
 при реорганизации долга 8.7, 8.23–8.24  
 состояние внешнего долга 8.25–8.28
- Прямые инвестиции 3.14–3.18, 12.33
- ПСРЛ. *См.* Заем на реформирование государственного сектора
- Рабочая группа ОЭСР по экспортным кредитам и кредитным гарантиям, функции — приложение III
- Различная кредиторская и дебиторская задолженность. *См.* Прочая дебиторская и кредиторская задолженность
- Ранее реорганизованный долг, определение — приложение III
- Расчетные, или беспоставочные, форвардные контракты, классификация — приложение I (часть I)
- Расширенные льготы, определение — приложение III
- Расширенные условия Торонто, определение — приложение III
- Региональные центральные банки, резидентная принадлежность 2.21
- Реестры внешних кредитов и займов 12.22
- Резервные активы 3.38
- Резидентная принадлежность  
 агентства (представительства) нерезидентов 2.20  
 институциональные единицы 2.15–2.16  
 компании-оболочки 2.18  
 определение 2.13
- офшорные банки 2.17, 2.19  
 офшорные предприятия 2.17, 2.19  
 региональные центральные банки 2.21  
 структуры целевого назначения 2.18  
 установление принадлежности 2.9  
 фиктивные компании 2.18  
 центр экономических интересов 2.15  
 экономическая территория 2.14  
*См. также* Нерезиденты
- Реинвестированные доходы, связанные с прямыми иностранными инвестициями 2.49
- Реорганизация долга  
 выкуп долга 8.31  
 данные о потоках 8.16, 8.28, 8.33  
 дата отсечения — вставка 8.2  
 долговые свопы 8.6  
 досрочные выплаты 8.29, 8.31  
 конверсия долга 8.7, 8.29–8.30  
 механизмы предоставления новых займов 8.51  
 облегчение бремени задолженности 8.4  
 облегчение бремени задолженности перед коммерческими банками — вставка 8.2  
 определение 8.3, приложение III  
 пакеты мер по реорганизации долга 8.8  
 переоформление долга 8.7, 8.10–8.12  
 переуступка долга 8.45–8.49  
 привлечение заемных средств для поддержки платежного баланса 8.50  
 прощение долга 8.7, 8.23–8.28  
 сокращение долга 8.5, 8.17–8.22, 8.25–8.27, 8.34–8.44  
 состояние внешнего долга 8.13–8.15, 8.25–8.27, 8.32  
 статистический учет 8.9  
 типы 8.7  
 функции 8.1
- РЕПО. *См.* Соглашения об обратном выкупе
- Реструктуризация долга  
 определение — приложение III  
 процесс сбора данных 11.5
- Рефинансирование 8.7. *См. также* Рефинансирование долга; Переоформление долга
- Рефинансирование долга, определение 8.11, приложение III
- Риск неперевода средств, определение — приложение III
- Риск, условные обязательства 9.21–9.22
- РПБ5. *См.* «Руководство по платежному балансу» «Руководство по платежному балансу», пятое издание (РПБ5) (МВФ) 1.7
- РФК *См.* Расчетные, или беспоставочные, форвардные контракты
- Рыночная стоимостная оценка, определение — приложение III
- Рыночная стоимость  
 начисление процентных расходов 2.56  
 недолговые инструменты 2.45–2.46  
 обращающиеся долговые инструменты 2.34, 2.42–2.43, 7.50–7.51  
 оценка 2.31, вставка 2.2  
 определение 2.31  
 просроченная задолженность 2.44  
 структура внешнего долга 16.13
- Рыночный курс, пересчет 2.52
- САФ. *См.* Механизм финансирования структурной перестройки
- Сбор данных 11.4–11.7

- Сбор данных по части генеральной совокупности, составление статистики по долгу 12.14
- Сборы за обязательство предоставить средства, определение — приложение III
- Своповые контракты 3.25
- Свопы  
долговые — приложение III  
золотые 3.31, приложение I (часть 1)  
классификация — приложение I (часть 1)  
межвалютные 7.32  
обмен долга на благотворительную помощь — приложение III  
обмен долга на инструменты участия в капитале — приложение III  
обмен долга на программы охраны природы — приложение III  
обмен долга на программы развития — приложение III  
определение 3.25
- Свопы совокупного дохода, классификация — приложение I (часть 1)
- Секретариат Содружества, техническая помощь 19.2–19.4
- Сектор домашних хозяйств и некоммерческих организаций, обслуживающих домашние хозяйства 3.11
- Сектор домашних хозяйств, составление статистики по долгу 12.34–12.35
- Сектор небанковских финансовых корпораций 3.9
- Сектор нефинансовых корпораций 3.10, 16.7
- Сектор органов государственного управления  
определение 3.6  
статистические данные по долгу 11.1–11.26
- Сектор органов денежно-кредитного регулирования 3.5
- Сектора заемщиков 16.3
- Сектора кредиторов  
внешний долг по секторам кредиторов 7.40–7.43  
информация по ним 16.37–16.39  
многосторонние организации 6.4  
официальные кредиторы 6.5  
типы 6.3
- «Серая книга» 1.2, 1.5, 1.8
- СИЛ. См. Займы на конкретные инвестиции
- «Система национальных счетов 1993 года» 1.7, 2.11
- Система отчетности должников (Всемирный Банк)  
ее функции 8.2, 17.1–17.2, 17.39–17.54  
концепции 17.55–17.62  
сравнение с данными ОЭСР 17.63–17.69  
сравнение с данными по МИП 17.51–17.62  
форма представления данных 17.51–17.54
- Система отчетности кредиторов (ОЭСР)  
определение — приложение III  
распространение статистики внешнего долга 17.1–17.2, 17.17–17.22
- Система управления задолженностью и финансового анализа (ЮНКТАД; DMFAS)  
административное управление 18.41  
аналитические функции 18.27–18.40  
возможности составления отчетов 18.27–18.36  
операционное управление 18.12  
операционные и контрольные функции и функции мониторинга 18.20–18.26  
технические характеристики 18.42–18.49
- Система управления реляционной базой данных 18.11
- Система учета долга и управления долгом (Секретариат Содружества; CS-DRMS)  
определение 8.5  
охват 18.3  
технические характеристики 18.7–18.8  
функция модуля внешнего долга 18.4  
функция модуля внутреннего долга 18.4  
функция модуля инструментов управления 18.5
- Система учета долга и управления долгом Секретариата Содружества. См. Система учета долга и управления долгом (Секретариат Содружества; CS-DRMS)
- Системы мониторинга долга — вставка 7.1
- Системы мониторинга долга с высокой периодичностью — вставка 7.1
- СКПС. См. Справочные коммерческие процентные ставки
- Случайная выборка, составление статистики по долгу 12.14
- Смешанные кредиты, определение — приложение III  
«Смешанные платежи» — приложение III  
*СНС 1993 года*. См. «Система национальных счетов 1993 года»
- Собственность на землю, ее классификация — приложение I (часть 2)
- Собственные подразделения, определение — приложение III
- Совершенный рынок, определение 9.18, приложение III
- Совместное предприятие, определение — приложение III
- Совместное финансирование, определение — приложение III
- «Совместные данные БМР, МВФ, ОЭСР и Всемирного банка по статистике внешнего долга» 17.17, 17.39, 17.70–17.74, вставка 17.1
- Согласованный протокол, определение — приложение III
- Соглашение о долгосрочном реоформлении долга, определение — приложение III
- Соглашение о реоформлении, определение — приложение III
- Соглашения о заимствовании 11.8–11.9
- Соглашения об обратном выкупе  
задержка с возвратом ценной бумаги — приложение I (часть 2)  
определение 3.31, приложение II  
функции — приложение II:4–приложение II:12
- СОД. См. Система отчетности должников
- Создание резервов, определение — приложение III
- Сокращение долга  
при реорганизации долга 8.17–8.22, 8.34–8.44  
состояние внешнего долга 8.25–8.28
- Сокращение долга, рассчитанное по его приведенной стоимости, определение 8.5
- Соответствующая критериям сумма долга, определение — приложение III
- Соответствующее критериям обслуживание долга, определение — приложение III
- Составление данных 10.1–10.3, 11.4–11.7, рис. 10.1.  
См. также Статистика.
- Специальные счета, определение — приложение III
- Специальный стандарт распространения данных — вставка 4.1
- Списание задолженности 8.3
- Списанная сумма  
определение — приложение III  
отчетность по данным ОЭСР 17.33
- Спотовый курс, пересчет по обменному курсу 2.52



- Справочная коммерческая процентная ставка 8.18, приложение III
- Справочные данные 4.7–4.15
- Среднесрочные ноты, классификация — приложение I (часть 1)
- Среднесрочные сценарии задолженности 15.7–15.9
- Средние процентные ставки 6.18, 7.38–7.39
- Срок погашения  
долгосрочные/краткосрочные обязательства 2.53  
краткосрочный долг по остаточному сроку погашения 6.7, 7.5–7.7  
определение 2.53  
«открытый» срок погашения 6.35  
структура внешнего долга 16.11–16.12
- ССРД. См. Специальный стандарт распространения данных
- Ссудное соглашение, определение — приложение III
- Ставка предложения на лондонском межбанковском рынке, определение — приложение III
- Статистика  
данные о предоставлении средств 11.10–11.11  
законодательная основа сбора данных 10.12–10.15  
координация деятельности официальных учреждений 10.4–10.10  
оценка данных об остатках на основе информации по операциям 12.36  
платежи в счет обслуживания долга 11.12–11.13  
распределение ресурсов 10.11  
распространение статистики внешнего долга 10.23–10.25, 17.1  
техническая помощь 19.1–19.29  
*См. также примеры по конкретным странам*
- Статистика долга. См. Статистика
- Стоимостная оценка 2.31–2.49  
 нарицательная стоимость 2.33  
недолговые инструменты 2.45–2.49  
необращающиеся долговые инструменты 2.35–2.41  
номинальная стоимость 2.32  
обращающиеся долговые инструменты 2.42–2.44  
рыночная стоимость 2.34
- Страна заемщика (страна-дебитор/должник), определение — приложение III
- Страна кредитора/страна-кредитор, определение — приложение III
- Страна происхождения, определение — приложение III
- Страны с высокими доходами, определение — приложение III
- Страны с низкими доходами, определение — приложение III
- Страны «удобного флага», определение — приложение III
- Стратегия субординации, определение — приложение III
- Стратифицированная (расслоенная) случайная выборка, составление статистики по долгу 12.14
- Страхование жизни, долговые обязательства 2.39
- Страхование кредитов, определение — приложение III
- Страхование, кроме страхования жизни — приложение I (часть 2)
- Страховые компании, долговые обязательства 2.39
- Стресс-тест, определение — приложение III
- Структура сроков погашения, определение — приложение III
- Структурированные ноты с плавающей процентной ставкой, классификация — приложение I (часть 1)
- Структурированные облигации, классификация — приложение I (часть 1)
- Структуры целевого назначения, резидентная принадлежность 2.18
- Суверенные облигации, реструктуризация — вставка 8.1
- Сфера охвата соглашений о реформировании долга, определение — приложение III
- СЦН. См. Структуры целевого назначения
- Счет операций с капиталом, определение — приложение III
- Счет текущих операций, определение — приложение III
- Счетаostro — приложение I (часть 1)
- Счетаostro — приложение I (часть 1)
- Счета «эскроу», определение — приложение III
- Сырьевые товары, погашение долга поставками 2.37–2.38
- ТАЛ. См. Займы на цели технической помощи
- Текущие обязательства 2.10
- Текущие сроки погашения, определение — приложение III
- Текущие трансферты, определение — приложение III
- Территориальная банковская статистика 17.4, 17.6
- Техническая помощь в области статистики внешнего долга 19.1–19.29
- Техническая просроченная задолженность 3.37
- Товарные облигации, классификация — приложение I (часть 1)
- Товарные финансовые производные инструменты — приложение I (часть 1)
- Товары  
в виде выплаты долга 2.37–2.38  
переработка — приложение I (часть 2)  
предоплата — приложение I (часть 2)
- Торговые кредиты  
классификация — приложение I (часть 1)  
определение 3.27  
обязательства 2.38  
отчетность по данным ОЭСР 17.31
- Трансграничная деятельность, составление статистики по долгу 12.12
- Трансграничные кредиты, связанные с торговлей 7.55–7.56
- Трансферты, определение — приложение III
- Транши 2.76, 18.18–18.19, приложение III
- Трастовый фонд ЕСАФ-ХИПК, определение — приложение III
- Трастовый фонд ХИПК, определение — приложение III
- Турция, конкретные примеры опыта страны 14.176–14.185
- Уганда, конкретные примеры опыта страны 14.186–14.207
- Управление портфелем 11.24
- Урегулирование проблемы долга, определение — приложение III
- Уровень льготности, определение — приложение III
- Условия в отношении нижней подгруппы стран со средними доходами, определение — приложение III
- Условия Торонто. См. Льготная реструктуризация
- Условная сумма 2.46, 7.27, 7.29, приложение III
- валовой внешний долг в иностранной валюте 7.25
- составление статистики по долгу 12.31
- структура валового внешнего долга по процентным ставкам 7.36

- Условные активы, определение — приложение III
- Условные обязательства
- гарантии государственного сектора в расширенном определении 9.24
  - конечный риск 9.25–9.29
  - коэффициенты пересчета кредита 9.19
  - невяные 9.9–9.10
  - определение 2.10, 9.3, приложение III
  - оценка 9.11–9.22
  - оценка на основе рыночной стоимости 9.20
  - оценка по методике определения цен опционов 9.21–9.22
  - оценка по методу приведенной стоимости 9.17
  - учет на основе максимального потенциального убытка 9.14, 9.16
  - явные 9.4–9.8
- Услуги
- в качестве выплаты долга 2.38
  - предоплата — приложение I (часть 2)
- Устойчивость долговой ситуации (экономическая приемлемость долга)
- коэффициенты, характеризующие задолженность 15.10–15.13
  - ликвидность 15.6
  - образование задолженности 15.1–15.3
  - отношение долга к ВВП 15.17–15.19
  - отношение долга к экспорту 15.14–15.16
  - отношение международных резервов к краткосрочному долгу 15.26–15.29
  - отношение обслуживания долга к экспорту 15.21–15.25
  - отношение приведенной стоимости долга к ВВП 15.17–15.19
  - отношение приведенной стоимости долга к доходам бюджета 15.20
  - отношение приведенной стоимости долга к экспорту 15.14–15.16
  - среднесрочные сценарии задолженности 15.7–15.9
  - платежеспособность 15.4–15.5
- Участие в капитале
- определение 3.16
  - стоимостная оценка 2.49
- Учет на основе графиков платежей — вставка 2.1
- Учет по кассовому методу — вставка 2.1
- Учет процентов по методу начисления, определение 2.5, приложение III. *См. также* Начисление процентных расходов
- Учет РЕПО в виде обеспеченного займа 3.31
- Фиктивные компании, резидентная принадлежность 2.18
- Филиппины, конкретные примеры опыта страны 14.156–14.175
- Финансирование торговли, мониторинг долга 12.24, 12.27
- Финансовое обязательство, определение — приложение III
- Финансовое требование, определение — приложение III
- Финансовые инструменты
- другие инвестиции 3.26–3.37
  - классификация, 3.1, 3.3, приложение I (часть 1)
  - портфельные инвестиции 3.19–3.23
  - производные финансовые инструменты 3.24–3.25
  - прямые инвестиции 3.14–3.18
  - резервные активы 3.38
- Финансовые производные с привязкой к акциям, классификация — приложение I (часть 1)
- Финансовые производные с привязкой к иностранной валюте, классификация — приложение I (часть 1)
- Финансовые производные с привязкой к процентной ставке
- внешний долг и 7.36–7.37
  - классификация — приложение I (часть 1)
- Финансовые производные форвардного типа
- классификация — приложение I (часть 1)
  - определение 3.25
- Финансовые счета
- балансовые счета
    - приложение IV:9–приложение IV:14, рис. A4.1–рис. A4.3
  - институциональные сектора — приложение IV:7
  - особенности — приложение IV:3–приложение IV:4
  - финансовые активы
    - приложение IV:5–приложение IV:6
- Финансовый актив, определение — приложение III
- Финансовый лизинг
- определение 3.33
  - остаточная стоимость — приложение I (часть 2)
  - прогнозируемые платежи 6.36
- Форвардные контракты 7.28
- Форма представления данных о международных резервах и ликвидности в иностранной валюте 7.31
- Форфейтинг, определение — приложение III
- Хельсинский пакет, определение — приложение III
- ХИПК. *См.* Бедные страны с высоким уровнем задолженности
- Хьюстонские условия. *См.* Условия в отношении стран с доходами ниже средних
- Ценные бумаги
- место эмиссии 6.21, 7.52–7.54
  - начисление процентных расходов 2.73
  - обеспеченные активами — приложение I (часть 1)
  - обеспеченные ипотекой — приложение I (часть 1)
  - с отделенным купоном (стрипы) — приложение I (часть 1)
  - с привязкой к индексам — приложение I (часть 1)
  - со встроенными опционами, графики платежей по ним 7.13–7.15
  - См. также* Обращающиеся ценные бумаги
- Ценные бумаги внутренней эмиссии
- инвестиции нерезидентов 13.10–13.25
  - классификация 6.21
- Ценные бумаги, выпущенные за рубежом 6.21
- Ценные бумаги, обеспеченные активами, классификация — приложение I (часть 1)
- Ценные бумаги, обеспеченные ипотекой, классификация — приложение I (часть 1)
- Ценные бумаги, обеспечивающие участие в капитале
- определение 3.23
  - стоимостная оценка 2.48
- Ценные бумаги с отделенным купоном (стрипы)
- вычисление 2.61
  - классификация — приложение I (часть 1)
  - начисление процентных расходов 2.77–2.80
- Ценные бумаги с привязкой к индексам, классификация — приложение I (часть 2)
- Центр экономических интересов, определение 2.15

- Штрафы по коммерческим контрактам — приложение I (часть 2)
- Частичные платежи за инвестиционные товары — приложение I (часть 2)
- Частные кредиторы, определение — приложение III
- Частный сектор, определение 5.5
- Чили, конкретные примеры опыта страны 14.64–14.79
- Чистая приведенная стоимость долга, определение — приложение III
- Чистый внешний долг 1.10, 7.44–7.47
- Чистый поток, определение — приложение III
- Чистый трансферт ресурсов, определение — приложение III
- ЧПС. См. Чистая приведенная стоимость долга
- Экономическая территория, определение 2.14
- Экспорт  
 отношение долга к экспорту 15.14–15.16  
 отношение обслуживания долга к экспорту 15.21–15.25  
 отношение приведенной стоимости долга к экспорту — приложение III
- Экспортные кредиты с официальной поддержкой, определение — приложение III
- Экспортный кредит, определение — приложение III
- Эмиссионные программы с поддержкой андеррайтера  
 гарантии предоставления доступа к кредитным средствам 9.7  
 классификация — приложение I (часть 1)  
 определение 9.7
- ЭППА. См. Эмиссионные программы с поддержкой андеррайтера
- ЮНКТАД. См. Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию
- Явные условные обязательства  
 гарантии по кредитам 9.5  
 гарантии по платежам 9.5  
 гарантии предоставления доступа к кредитным средствам 9.7–9.8  
 кредитные гарантии 9.6  
 определение 9.4
- Development Co-operation Report* (ОЭСР) 17.17
- DMFAS. См. Система управления задолженностью и финансового анализа (ЮНКТАД)
- External Debt Statistics* (ОЭСР) 17.17–17.18
- GDF. См. *Global Development Finance*  
*Global Development Finance* 17.39
- ISIN. См. Международный идентификационный номер ценных бумаг
- ORACLE 18.11, 18.44–18.45
- PARIS21. См. Партнерство в области статистики в интересах развития в XXI веке
- RDBMS. См. Система управления реляционной базой данных
- World Development Indicators* 17.39