



Генеральная Ассамблея

Distr.: General
1 July 2008
Russian
Original: English

Шестьдесят третья сессия
Пункт 50(b) первоначального перечня*
Вопросы макроэкономической политики

Международная финансовая система и развитие

Доклад Генерального секретаря

Резюме

Настоящий доклад, представленный в ответ на просьбу, содержащуюся в резолюции 62/185 Генеральной Ассамблеи, дополняет доклады Генерального секретаря о последующей деятельности по итогам Международной конференции по финансированию развития и о кризисе задолженности и развитии. В нем содержится обзор последних тенденций в международных потоках капитала из официальных и частных источников в развивающиеся страны и поставленных финансовым кризисом стратегических задач международного характера, решение которых имеет ключевое значение для увеличения объема и обеспечения стабильности финансирования развития. В докладе особо подчеркивается ключевая роль многостороннего подхода к решению экономических проблем, стоящих сегодня перед международным сообществом.

* A/63/50.



I. Чистая передача финансовых ресурсов развивающихся стран и стран с переходной экономикой

A. Продолжение увеличения чистого оттока ресурсов из развивающихся стран в 2007 году

1. В 2007 году продолжился рост и без того существенного чистого оттока финансовых ресурсов из развивающихся стран в развитие: его объем достиг 792 млрд. долл. США (см. приложение). В сравнении с 2006 годом темпы роста оттока ресурсов снизились; в основном отток происходит из стран Восточной и Южной Азии. Объем оттока ресурсов из стран Латинской Америки и Африки по сравнению с предыдущими годами сократился. Однако прогнозы на 2008 год говорят о том, что в Западной Азии и Африке ситуация будет меняться по мере того, как рост доходов в странах-экспортерах нефти будет способствовать значительному росту объема международных резервов и чистому оттоку ресурсов из этих регионов. Чистая передача ресурсов из стран с переходной экономикой сократилась с 125 млрд. долл. США в 2006 году до 100 млрд. долл. США в 2007 году, в основном в результате снижения положительного сальдо торгового баланса Российской Федерации. По предварительным оценкам, чистый отток ресурсов из стран с переходной экономикой в 2008 году вернется на уровень предыдущих лет.

2. Это парадоксальное явление — чистый приток финансовых ресурсов из более бедных в более богатые страны — усугубило перекосы в глобальной финансовой системе, о чем свидетельствует значительный дефицит платежного баланса Соединенных Штатов Америки и, соответственно, профицит балансов Чили, Китая, других стран с формирующейся рыночной экономикой, а также стран-экспортеров нефти, таких как Российская Федерация и Саудовская Аравия. В свете растущей финансовой нестабильности и замедления роста глобальной экономики риск стихийного выравнивания глобальных диспропорций вырос.

3. Росту чистого оттока ресурсов в 2007 году сопутствовал продолжающийся значительный чистый приток частного капитала во все подгруппы развивающихся стран. Такой приток частного капитала стимулирует избыточная глобальная ликвидность, подпитываемая упомянутыми диспропорциями и перераспределением капитала, задействованного в операциях валютного арбитража. Принцип этих операций заключается в том, что инвесторы берут кредиты в валюте с низкой процентной ставкой и используют полученные средства для покупки активов и выдачи кредитов, деноминированных в валюте с более высокой процентной ставкой, зарабатывая на разнице между этими двумя ставками. Доходность этого механизма зависит от колебаний валютных курсов. Расширение притока частного капитала позволило странам с формирующейся рыночной экономикой поддержать темпы роста и помогло им сохранить стабильность в условиях продолжающегося на финансовых рынках развитых стран кризиса, вызванного крахом рынка высокорисковых ипотечных кредитов. Однако увеличение зависимости от притока частного капитала делает развивающиеся страны уязвимыми перед опасностью возможного ухудшения ситуации на глобальных финансовых рынках и резких перепадов настроения инвесторов. Кроме того, формирующиеся рынки не обладают иммунитетом от последствий

замедления роста крупных экономик и связанных с ним возможных явлений дефляционного характера на глобальном уровне.

4. В условиях разразившегося недавно на кредитных рынках развитых стран кризиса государственные инвестиции стран с формирующейся рыночной экономикой, по всей видимости, сыграли важную роль в их стабилизации и не дали кризису распространиться на рынки государственных облигаций в развитых странах. Более того, благодаря накопившимся беспрецедентным международным официальным резервам правительства стран с формирующейся рыночной экономикой стали покупать ценные бумаги на финансовых рынках развитых стран, используя для этого государственные инвестиционные фонды. Существенные инвестиции, сделанные этими фондами, стали важным стабилизирующим фактором для попавших в тяжелое положение финансовых организаций развитых стран¹.

В. Увеличение потоков частного капитала в контексте неопределенности и повышенного риска в мировой экономике

5. Пока развивающиеся страны гораздо лучше справляются с текущим финансовым кризисом, чем с предыдущими. Крупные валютные запасы, более высокие макроэкономические фундаментальные показатели и стабильный рост экономики этих стран создали благоприятные условия для поддержания потоков частного капитала на высоком уровне. До стран с формирующейся рыночной экономикой доходят лишь отголоски всемирного финансового шторма, что объясняется концентрацией инновационных кредитных инструментов, из-за которых он и начался, на финансовых рынках развитых, а не развивающихся стран.

6. Существенный рост притока частного капитала в развивающиеся страны произошел несмотря на то, что международные инвесторы стали действовать более осторожно. Ряд связанных с предложением факторов по-прежнему привлекают институциональных инвесторов из стран с развитой экономикой, стремящихся к диверсификации активов и более высокой прибыли, а также государственных инвесторов из стран Ближнего Востока и других регионов, вкладывающих избыточные доходы от продажи нефти. Основной риск, сопутствующий инвестициям в ценные бумаги развивающихся стран в условиях экономического спада, связан с ростом неприятия риска со стороны инвесторов, который говорит о том, что опасность обращения этих потоков вспять довольно велика².

7. Несмотря на кризис на финансовых и кредитных рынках, объем прямых иностранных инвестиций в развивающиеся страны, а также страны с переходной экономикой в 2007 году существенно вырос. Осуществляемые в последнее время прямые иностранные инвестиции имеют различные источники и во многом подпитываются за счет солидных прибылей транснациональных корпораций и высоких цен на сырьевые товары. Эти два фактора способствовали наращиванию прямых инвестиций в богатые природными ресурсами страны Аф-

¹ Организация Объединенных Наций, «Мировое экономическое положение и перспективы на 2008 год» (Нью-Йорк, 2008 год).

² International Monetary Fund, *Global Financial Stability Report: Containing Systemic Risks and Restoring Financial Soundness* (Washington D.C., 2008).

рики, Латинской Америки и Западной Азии. Увеличение объема прямых иностранных инвестиций в 2007 году подогревалось резкой активизацией трансграничных слияний и поглощений, число которых сократилось с появлением проблем на финансовых рынках развитых стран. Росту чистого притока прямых иностранных инвестиций в развивающиеся страны сопутствует рост их собственных зарубежных инвестиций. Компании из Восточной и Южной Азии активно вкладывают средства в добывающую промышленность, сферы связи и финансовых услуг других развивающихся стран; число осуществляемых ими в развитых странах слияний и поглощений также растет.

8. Выпуск развивающимися странами внешних долговых обязательств с началом кризиса на финансовых и кредитных рынках резко сократился. Это явление объясняется двумя причинами: во-первых, сократилась потребность в финансировании за счет выпуска облигаций ввиду наполнения местных валютных рынков небанковским заемным капиталом. Например, в Латинской Америке приток средств частных инвесторов (не банков) на местные рынки занимает важнейшее место среди других входящих денежных потоков. Такое положение дел позволило уменьшить валютные несоответствия, даже несмотря на то, что для латиноамериканских долговых рынков характерны короткие сроки погашения. Вторая причина сокращения объема выпуска внешних долговых обязательств заключается в расширении спредов по облигациям стран с формирующейся рыночной экономикой. Спреды по правительственным облигациям расширились лишь незначительно с минимальных уровней, зафиксированных до начала финансового кризиса в 2007 году, но корпоративным заемщикам из развивающихся стран приходится платить дополнительные проценты по своим внешним займам. По данным Международного валютного фонда (МВФ), 80 процентов из выпущенных в течение 2007 года облигаций — корпоративные. Дальнейшее расширение спредов грозит переключением спроса на кредиты на внутренние банковские системы, что осложнит финансирование на внутреннем рынке.

9. Несмотря на сложную ситуацию на сложившихся кредитных рынках, объем чистого кредитования коммерческими банками стран с формирующейся рыночной экономикой остается достаточно стабильным. Однако существенный рост коммерческого кредитования банками развитых стран клиентов из стран с переходной экономикой за последние несколько лет дает основания для беспокойства в связи с накоплением в этих странах чрезмерного долгового бремени. Рост объема кредитования многих местных банков в странах Восточной Европы значительно опережает рост внутренних вкладов. Учитывая, что банки в основном получают финансирование на международных оптовых рынках капитала, эти учреждения становятся уязвимыми для финансовых потрясений. В ближайшей перспективе возможен частичный вывод средств из развивающихся стран по мере того, как банки в развитых странах ужесточают критерии кредитования и стараются избегать рисков, пополняя резервы после понесенных крупных потерь по высокорисковым ценным бумагам.

10. Недавно опубликованные данные³ об объемах международного синдицированного кредитования и выпуска облигаций и ценных бумаг эмитентов из стран с формирующейся рыночной экономикой говорят о том, что с августа

³ Institute of International Finance, Inc., *Capital Flows to Emerging Market Economies* (Washington D.C., 2008).

2007 года, когда появились первые признаки нестабильности в финансовой сфере, на этих рынках произошли серьезные изменения. В течение периода с сентября 2007 года по февраль 2008 года в сравнении с таким же периодом годом ранее объем выпуска ценных бумаг вырос примерно на 30 процентов, объем выданных синдицированных кредитов сократился на 24 процента, а облигаций было выпущено меньше на 53 процента. Эти данные могут отражать как снижение спроса на финансирование за счет облигаций, так и сокращение предложения, и в них не учитывается возможная переориентация с международных на внутренние рынки кредитования за рассматриваемый период, но изменение условий на этих рынках однозначно свидетельствует о смене курса международных финансовых рынков. В 2008 году может наблюдаться некоторое сокращение чистых частных инвестиций, усугубляемое глобальным экономическим спадом. В то же время наблюдающийся рост инвестиций в ценные бумаги может дополнительно ослабить экономику развивающихся стран.

11. В отличие от периода, предшествовавшего восточно-азиатскому кризису, развивающиеся рынки сегодня гораздо меньше зависят от краткосрочного внешнего долга; более важную роль играют международные потоки акционерного капитала. Хотя портфельные инвестиции, например прямые иностранные инвестиции, можно отнести к долгосрочным вложениям, либерализация финансового сектора и появление инновационных механизмов размывли границу между краткосрочными и долгосрочными капиталовложениями. Инвесторы могут брать кредиты под залог неликвидных долгосрочных долговых обязательств, создавать ликвидные краткосрочные аналоги и закрывать позиции по ценным бумагам за короткое время. Учитывая, что развивающиеся рынки стали для таких инвесторов новым прибежищем для инвестиций в ценные бумаги, пока на финансовых рынках развитых стран сохраняется значительная неопределенность и пессимизм в отношении перспектив, усиливается риск того, что в недалеком будущем страны с формирующейся рыночной экономикой столкнутся с повышенной нестабильностью условий внешнего финансирования и оттоком капитала.

12. На фоне сохраняющейся сложной обстановки на глобальных финансовых рынках системная стабильность подвергается все большей опасности. Хлынувшие в развивающиеся страны потоки капитала и растущая за счет повышения цен на продовольствие и энергоносители инфляция дают основания ожидать, что руководство этих стран поднимет внутренние процентные ставки или расширит пространство для укрепления национальной валюты. В то время как подобные ожидания могут привести к дальнейшему росту объема спекулятивных инвестиций, они могут также создать проблемы для финансовых властей этих стран, особенно стран с дефицитом платежного баланса, но даже и тех стран, которые брали кредиты в местной валюте. Кроме того, валютный арбитраж, который в последние годы стал играть важную роль на международном валютном рынке, также может стать источником проблем для развивающихся экономик, особенно по причине возросшей нестабильности процентных ставок. Органы власти должны предпринять активные действия в отношении разбалансированных структур стимулирования и возросшего финансового риска в масштабах глобальной экономики посредством проведения антициклической политики и рационального регулирования.

С. Недостаточный прогресс в достижении целевых показателей величины официальной помощи в целях развития

13. Если взять за основу обязательства, принятые участниками Международной конференции по финансированию развития в Монтеррее в 2002 году, а также членами Группы восьми на Встрече на высшем уровне в Глениглзе в 2005 году, объем официальной помощи в целях развития (ОПР) (в неизменных ценах) основных доноров должен увеличиться более чем на 60 процентов в течение шести лет (с 2004 года по 2010 год) и составить 130 млрд. долл. США. За половину этого срока объем ОПР доноров из числа членов Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) вырос лишь на 15 процентов. Помощь странам Субсахарской Африки растет более быстрыми темпами, но все равно недостаточно быстро для того, чтобы к 2010 году удвоиться и достичь 50 млрд. долл. США в реальном выражении, как было обещано в Глениглзе.

14. В последние два года государства — члены ОЭСР без особого энтузиазма выполняют договоренности о наращивании объемов помощи, закрепленные в Монтеррейском консенсусе. Чистый объем ОПР членов ОЭСР вырос с 58,3 млрд. долл. США в 2002 году до 107 млрд. долл. США в 2005 году, но с тех пор снизился до 104,4 млрд. долл. США в 2006 году и 103,7 млрд. долл. США в 2007 году. Показатель ОПР как доли от валового национального продукта (ВНП) крупнейших доноров достиг максимума в 2005 году (0,33 процента), после чего снизился до 0,31 процента в 2006 году и 0,28 процента в 2007 году. Средний показатель по всем донорам составляет 0,45 процента, и лишь Дания, Люксембург, Нидерланды, Норвегия и Швеция достигли поставленного Организацией Объединенных Наций целевого показателя в 0,7 процента.

15. Общий объем помощи Соединенных Штатов Америки, являющихся крупнейшим донором, в реальном выражении с 2000 года вырос вдвое. Они выполняют свои обязательства по удвоению к 2010 году помощи странам Субсахарской Африки. Однако в 2007 году общий чистый объем ОПР Соединенных Штатов сократился в реальном выражении на 9,9 процента, а объем помощи за вычетом списанной задолженности также сократился. Официальная помощь в целях развития составляет 0,16 процента от валового национального продукта США. Чистый объем предоставляемой Японией ОПР в 2007 году сократился на 30,1 процента в реальном выражении. Тем самым возобновилась наблюдающаяся с 2000 года тенденция к снижению объемов помощи, которая была временно прервана в 2005/06 году за счет роста объема списанных долгов. В результате ОПР составила 0,17 процента от ВНП Японии. Похоже, что Японии будет трудно реализовать планы по увеличению общего объема ОПР до 10 млрд. долл. США в течение периода с 2005 по 2009 год.

16. Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии в 2007 году также сократило объемы предоставляемой помощи. После вычета списанных долгов объем ОПР составил 0,36 процента от национального дохода, что составляет лишь половину от поставленной в Глениглзе цели (0,7 процента к 2013 году), хотя следует отметить, что к 2010/11 году планируется существенное увеличение ОПР. Франция в 2007 году сократила предоставляемую помощь до 0,39 процента от ВНП, что также далеко от обещанных в Глениглзе 0,5 процента от национального дохода к 2007 году и принятых Евро-

пейским союзом обязательств (0,51 процента к 2010 году), к которым присоединилось новое правительство Франции.

17. Общий объем помощи государств — членов Европейского союза (ЕС), на которые приходится 60 процентов ОПР, предоставляемой государствами — членами Комитета содействия развитию (КСР) ОЭСР, сократился в 2007 году на 5,8 процента в реальном выражении и составил 0,4 процента от их общего ВВП. В то же время есть и позитивные показатели. В частности, объем ОПР ЕС за вычетом списанных долгов вырос на 8,8 процента, а чистая ОПР Европейской комиссии выросла на 3 процента. Девять государств — членов ЕС расширили предоставляемую ими ОПР, хотя некоторые до сих пор не могут обеспечить минимальный уровень помощи как членов ЕС и не все выполняют данные в Глениглзе обещания. Германия в 2007 году увеличила объем помощи на 1,9 млрд. долл. США и в 2008 году планирует продолжить ее наращивание. Испания увеличила чистый объем ОПР на 34 процента и довела его до 2,2 млрд. долл. США. Канада успешно работает над выполнением своих обязательств по удвоению объемов помощи к 2010 году. Другие доноры, не входящие в Группу восьми, такие как Австралия, Австрия, Ирландия и Новая Зеландия, также добились умеренного прогресса.

18. Вклад в дело развития со стороны партнеров, не входящих в КСР, существенно вырос, хотя и остается на относительно невысоком уровне. Объем выделяемых этими донорами средств стабильно рос в последние годы и в 2006 году достиг примерно 8,5 млрд. долл. США, что составляет 7,5 процента от общего объема помощи, причем около 7,1 млрд. долл. США из этой суммы поступило из других развивающихся стран. По последним данным, на 2006 год они выделили от 9,2 млрд. долл. США до 11,8 млрд. долл. США, что составляет от 7,6 процента до 9,6 процента от общего объема ОПР. На сегодняшний день крупнейшими донорами из числа стран Юга являются Венесуэла, Индия, Китай и Саудовская Аравия, которые выделяют по меньшей мере 1 млрд. долларов США в год. Если недавно принятые обязательства будут выполнены, общий объем помощи может составить к 2010 году 15 млрд. долларов США. Саудовская Аравия и Венесуэла довели показатель объема помощи до 0,7 процента национального дохода. Кроме того, в 2007 году ряд стран, не входящих в КСР, существенно увеличили ОПР по сравнению с предыдущими, довольно скромными показателями: Республика Корея на 43 процента, Литва на 74 процента и Латвия на 23 процента.

19. В целом можно предположить, что большинство доноров не выполняют свои обязательства по увеличению объема помощи, если только они не пойдут на беспрецедентное увеличение соответствующих бюджетов. Однако проведенный недавно ОЭСР опрос доноров относительно их планов по выделению средств до 2010 года свидетельствует о том, что для достижения цели существенного увеличения объемов помощи к 2010 году в подготовленных бюджетах не хватает около 38 млрд. долл. США (по курсу 2007 года). Таков масштаб проблемы, стоящей перед международным сообществом в преддверии Международной конференции по последующей деятельности в области финансирования развития для обзора хода осуществления Монтеррейского консенсуса (Дохинская конференция по обзору).

II. Укрепление международной финансовой системы

20. В течение рассматриваемого периода внимание международного сообщества было приковано к кризису финансовой системы, вызванному потрясениями на рынке высокорисковых ипотечных кредитов в Соединенных Штатах. Попытки выработать и реализовать стратегические решения в связи с этим кризисом выявили дополнительные трудности, связанные с совершенствованием структуры управления международными финансовыми институтами; укреплением основ стратегического сотрудничества по ключевым системным вопросам и повышением эффективности надзорной деятельности; прояснением роли официального финансирования стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран; уточнением условий взаимодействия со странами с низким уровнем дохода. Этим вопросам уделялось пристальное внимание в ходе недавних обсуждений проблемы укрепления международной финансовой системы.

21. Нынешний финансовый кризис вновь подчеркнул многостороннюю природу факторов, необходимых для создания и обеспечения функционирования жизнеспособных финансовых рынков. В частности, в ходе прошедшего 14 апреля 2008 года специального совещания высокого уровня Экономического и Социального Совета с бреттон-вудскими учреждениями, Всемирной торговой организацией и Конференцией Организации Объединенных Наций по торговле и развитию было особо отмечено, что односторонние попытки реформирования системы регулирования без согласования с другими сторонами имеют следующие недостатки:

а) такой подход не учитывает реалии глобализованных финансовых рынков, где различия в методах рыночного регулирования и надзора могут привести к искажениям нормальной конкуренции и попыткам выгадать на различиях в нормативном режиме;

б) страна лишилась бы возможности воспользоваться опытом руководителей в других регионах мира, в особенности в вопросах того, как рынки функционируют и реагируют в условиях стресса;

в) финансовые рынки реагируют более позитивно, когда органы власти действуют сообща. Участники совещания отметили, что нынешние неурядицы открывают возможности для выработки нового общего подхода, и подчеркнули, что важно не упустить представившуюся возможность провести реформу международной финансовой системы (A/63/80-E/2008/67, пункт 41).

A. Стратегические трудности, связанные с кризисом на кредитных рынках

22. За последние несколько лет сочетание таких факторов, как энергичный рост глобальной экономики, относительно низкие процентные ставки и, соответственно, повышенный спрос на более рискованные активы с более привлекательной доходностью и стремительное распространение инновационных финансовых инструментов, привело к значительному снижению требований к заемщикам и глобальной недооценке кредитного риска. Весной 2007 года эти ослабляющие факторы начали оказывать давление на рынок и уже в июле и августе в контексте неопределенности, связанной с платежеспособностью многих

американских и европейских финансовых учреждений, создали серьезные помехи в работе финансовых рынков. Рост числа дефолтов по выданным в Соединенных Штатах высокорисковым ипотечным кредитам подстегнул повсеместное ужесточение условий кредитования и дефицит ликвидности.

23. Кризис, поразивший глобальные финансовые рынки, продемонстрировал, что распространение инновационных механизмов передачи риска в условиях глобализованного рынка влечет за собой ряд серьезных последствий как для самих рынков, так и для систем регулирования и надзора. Выяснилось, что стратегия, при которой банк-кредитор вместо того, чтобы держать выданные кредиты на собственном балансе, передает их третьей стороне, имеет крупные недостатки. Традиционно кредиторы (как правило, банки) держат кредитные активы на собственном балансе и, как следствие, имеют более серьезные основания для тщательного анализа кредитоспособности заемщика. Перешедшие на новую модель кредиторы (некоторые из которых не являются банковскими учреждениями и, соответственно, не подлежат надзору со стороны регулирующих органов) «упаковывают» прогнозируемый поток выплат по этим кредитам и продают соответствующие ценные бумаги другим инвесторам. Переход на выдачу кредитов для их немедленной секьюритизации и продажи привел к тому, что кредиторы перестали видеть необходимость в поддержании на высоком уровне стандартов кредитования и адекватной оценке платежеспособности заемщиков. Многие считают, что регулирующие органы должны принять меры к тому, чтобы у кредиторов вновь появился стимул обеспечивать высокое качество кредитов и должным образом учитывать риск в оценке активов.

24. Еще один вопрос, связанный с секьюритизацией, касается уровня и концентрации риска, который принимают на себя банки-кредиторы. Участники рынка и регулирующие органы считали, что глобализация рынков и диверсификация инструментов будет автоматически распределять риск равномерно по всем структурам финансовой системы, однако такие представления оказались необоснованными. Выяснилось, что основной риск по-прежнему несут крупнейшие банки, особенно когда им приходится осуществлять резервное кредитование внебалансовых структур или специальных инвестиционных инструментов в периоды рыночных потрясений. Таким образом, кредитный риск возвращается на баланс банка.

25. Недавние рыночные волнения заставили обратить внимание на недостаточную прозрачность как новых финансовых инструментов, так и рынков в целом. По мере развития кризиса инвесторы начали понимать, что они гораздо меньше, чем казалось, знают о природе приобретенных ими активов. Сложная структура обеспеченных активами инструментов и недостаточная прозрачность этих активов сильно затрудняют оценку таких инструментов, особенно в условиях резко сократившейся ликвидности на переживающем не лучшие времена рынке. Появилось понимание того, что пакеты секьюритизированных кредитов должны быть определенным образом стандартизированы и в отношении них должны действовать определенные требования по представлению отчетности, как это имеет место на других рынках. Структура финансовых инструментов должна позволять участникам рынка формировать четкое представление о том, что именно они покупают.

26. В то же время усилилась озабоченность, связанная с неопределенностью в отношении того, в какой именно части финансовой системы сконцентрирован

риск, который секьюритизация позволила широко распределить среди инвесторов по всему миру. В частности, банковские учреждения и страны, еще не присоединившиеся к Базельскому соглашению II, не обязаны полностью раскрывать информацию о деятельности, связанной со структурированными инструментами, и обязательствах, которые они несут по принятию на баланс выданных кредитов и обеспечению ликвидности в случае финансового кризиса. Отсутствие точных данных о месте концентрации и размере возможных убытков во многом способствовало возникновению у инвесторов неприятия риска, внезапному дефициту ликвидности и серьезным сбоям в работе кредитно-денежных рынков.

27. Последние события привлекли внимание к вопросу о достоверности кредитных рейтингов и роли кредитно-рейтинговых агентств в процессе регулирования. По мере развития кризиса становилось все более очевидным, что рейтинги, присвоенные этими агентствами сложным финансовым инструментам, не соответствуют действительности. Присущий бизнес-модели кредитных агентств конфликт интересов, скорее всего, также не способствовал добросовестной оценке, особенно структурированных финансовых инструментов. Инвесторы должны понимать, что нельзя полагаться исключительно на кредитные рейтинги, а надо самостоятельно проводить анализ инвестиций и оценивать связанные с ними риски.

28. Для решения проблем, возникших в результате недавних рыночных потрясений, финансовые власти Соединенных Штатов и Европы осуществили несколько беспрецедентных вбросов ликвидности (в Соединенных Штатах — по сниженным процентным ставкам), зачастую координируя свои действия, для предотвращения паралича финансовых рынков. Кроме того, в феврале 2008 года правительство Великобритании было вынуждено провести национализацию банка «Нозерн рок», а в марте 2008 года Федеральный резервный банк Соединенных Штатов предоставил банку «Дж.П. Морган Чейз» целевое финансирование для приобретения крупного инвестиционного банка «Берштернс» в попытке предотвратить распространение кризиса ликвидности.

29. Начиная с последнего квартала 2007 года многие финансовые учреждения в Соединенных Штатах и Европе приступили к массовой рекапитализации для приведения в порядок своих балансов, которым был нанесен серьезный ущерб, получая вливания капитала, в том числе от государственных инвестиционных фондов. В ближайшей перспективе наиболее важной задачей является восстановление доверия к финансовым учреждениям посредством формирования реалистичных цен на активы, обнародования полной информации об убытках и пополнения резервов капитала, а также деятельности центральных банков по поддержанию ликвидности.

30. Процесс оздоровления финансовых рынков уже начался, но для его успешного развития необходимо будет принять меры по устранению глубинных причин возникновения кризиса. Этой теме посвящен итоговый доклад Форума по вопросам финансовой стабильности⁴, который был представлен в апреле 2008 года и получил поддержку министров и управляющих центральных банков государств — членов Группы семи и Международного валютно-

⁴ “Report of the Financial Stability Forum on enhancing market and institutional resilience”, текст на английском языке размещен по адресу www.fsforum.org, по состоянию на 7 апреля 2008 года.

финансового комитета Совета управляющих МВФ. В докладе предлагаются рекомендации по следующим вопросам: пруденциальный надзор за управлением капиталом, ликвидностью и риском; политика в отношении прозрачности, раскрытия информации и оценки активов; роль и использование кредитных рейтингов; реагирование властей на риск и мероприятия по оздоровлению финансовой системы.

31. Некоторые из этих рекомендаций Группа семи сочла приоритетными и запланировала их реализацию до конца лета 2008 года. Они включают своевременное и полное раскрытие информации о риске; совершенствование стандартов бухгалтерской отчетности, раскрытия информации и оценки активов внебалансовых структур; совершенствование практики управления риском, включая управление риском, связанным с ликвидностью; пересмотр норм деловой этики кредитно-рейтинговых агентств.

32. В докладе Форума по вопросам финансовой стабильности особо подчеркивается важность оперативного осуществления положений Базельского соглашения II, поскольку, по мнению авторов доклада, это заставит банки поддерживать объем собственных средств на уровне, отражающем риск, которому они подвержены, а также может способствовать появлению стимулов для более точной оценки риска и более эффективного управления им, особенно в том, что касается секьюритизации и обеспечения ликвидности. По сравнению с Базельским соглашением I Базельское соглашение II требует от банков более полного раскрытия информации о структуре риска банка и природе этого риска. В то же время в Базельское соглашение II необходимо внести важные изменения, призванные более полно раскрыть вопрос о влиянии изменений в рыночной стоимости активов на деятельность банков по финансированию.

33. Тем временем Базельский комитет по банковскому надзору ведет работу над рядом нерешенных вопросов, включая ужесточение требований к достаточности капитала для обеспечения менее ликвидных и сложных кредитных инструментов и механизма ликвидной поддержки внебалансовых структур; совершенствование практикуемых банками методов управления рисками и укрепление рыночной дисциплины за счет улучшения практики раскрытия информации и оценки активов.

34. В последние годы наблюдается важная тенденция: посреднические услуги при кредитовании стали все чаще оказывать финансовые учреждения, не подлежащие контролю со стороны регулирующих органов. В результате значительный объем операций на финансовых рынках выпадает из сферы внимания регулирующих и надзорных органов. Соответственно, звучат призывы обязать учреждения, выполняющие функции, аналогичные подлежащим регулированию учреждениям, выполнять сравнимые требования в том, что касается раскрытия информации и регулирования, чтобы уменьшить возможность использования различий в нормативных требованиях в корыстных интересах.

35. Беспрецедентные действия центробанков всего мира по вливанию ликвидности подняли вопрос о надлежащих и эффективных подходах к вмешательству центробанков в функционирование глобальных финансовых рынков в условиях системного кризиса. Важно понять, какие действия помогут вернуть финансовую систему к стабильности без излишнего морального ущерба. На центральных банках лежит ответственность по обеспечению непрерывного функционирования финансовых рынков. В условиях серьезного финансового

кризиса это может потребовать чрезвычайных мер. Однако важно не переступить тонкую грань: слишком агрессивное вмешательство позволит «спасти» безответственные компании, взявшие на себя слишком высокий риск, и такие действия могут быть восприняты как гарантия «выкупа» в случае неудачи. Это может подтолкнуть участников рынка к еще более рискованным действиям в будущем.

36. Меры, которые международное сообщество планирует принять для укрепления глобальной финансовой системы, в основном сводятся к более широкому раскрытию информации, ужесточению пруденциального контроля и совершенствованию методов управления риском, и могут оказаться недостаточными для противодействия присущей финансовой системе цикличности, которая способствует формированию ценовых пузырей. Независимо от конкретных источников неприятностей, почти все случаи системного кризиса финансовой сферы являются следствием слишком стремительного расширения кредитования, пренебрежения риском и «раздувания» балансов, которые не столь заметны на фоне уверенного роста реального сектора экономики и резкого увеличения стоимости активов.

37. В свете последних событий особое значение приобретает более широкое применение макропруденциальных инструментов на базе существующих механизмов регулирования. Предлагается поощрять накопление достаточно крупных резервов наличности (требования к капитальному обеспечению) в благоприятные периоды, когда снижается наценка за риск и начинают появляться предпосылки для диспропорций, чтобы одновременно ограничить доступ к капиталу во время взлетов и обеспечить «мягкую посадку» и свести к минимуму убытки в случае кризиса. Использование заемных средств является ключевым элементом рискованного размещения частного капитала, который необходим для роста инвестиций и развития экономики, но при этом оно усугубляет как рыночные взлеты, так и падения. В зависимости от ситуации власти могут снижать или повышать резервные требования и требования к собственным средствам компаний, тем самым используя рыночные стимулы для снижения системного риска.

38. Кризис выдвинул на передний план вопрос о необходимости активизации международного сотрудничества в области контроля и регулирования финансового сектора, которые, сохраняя по существу национальный характер, имеют важные международные аспекты. Он также доказал необходимость улучшения координации и взаимодействия между контрольными и регулирующими органами, центральными банками и министерствами финансов в каждой отдельной стране, поскольку эффективность сотрудничества на международном уровне зависит от эффективности взаимодействия на национальном уровне. Необходимо активизировать усилия в направлении совершенствования национальных и международных договоренностей об обмене информацией и координации действий учреждений, отвечающих за надзор, обеспечение ликвидности и надежность банков.

В. Реформирование системы управления бреттон-вудских учреждений

39. К 28 апреля 2008 года, последнему дню голосования, управляющие от 180 из 185 государств — членов МВФ проголосовали по предложенной резолюции о пакете реформирования системы распределения квот и голосов в МВФ. Из них 175 стран, представляющие 93 процента от общего числа голосов в Фонде, проголосовали за пакет предложений. Три государства проголосовали против, два воздержались и пять не приняли участия в голосовании.

40. В частности, предлагается провести второе увеличение специальных квот почти на 10 процентов с применением новой формулы распределения квот; увеличить втрое число базовых голосов и назначить вторых заместителей исполнительных директоров, представляющих группы государств, состоящие из по меньшей мере 19 членов. Кроме того, в резолюции Исполнительному совету предлагается рекомендовать дальнейший пересмотр полагающихся членам квот в контексте будущих общих пересмотров квот, начиная с 14-го общего пересмотра квот в 2013 году, с тем чтобы причитающиеся членам Фонда квоты адекватно отражали их положение в мировой экономике.

41. В новой формуле расчета квот используются обновленные версии четырех показателей старых формул: ВВП, открытость (среднегодовая сумма текущих выплат и поступлений), изменчивость (вариативность текущих поступлений и чистого объема потоков капитала) и официальные резервы. В отличие от предыдущих формул, теперь при расчете валового внутреннего продукта используется показатель паритета покупательной способности: ВВП рассчитывается с использованием как ВВП по рыночным обменным курсам, так и ВВП по паритету покупательной способности. Кроме того, в новой формуле используется коэффициент сжатия, призванный в известной мере сократить влияние на результат масштаба экономики.

42. Перераспределение квот и голосов приведет к чистому увеличению на 2,7 процентных пункта доли голосов стран с формирующейся рыночной экономикой и других развивающихся стран. Это весьма скромное увеличение стало возможным лишь благодаря применению коэффициента сжатия; использованию в отношении ряда стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран при расчете ВВП большей доли ВВП по паритету покупательной способности, чем для других стран; важнейшую роль сыграло согласие ряда развитых стран отказаться от части увеличения своих квот, право на которое они получили в результате пересчета.

43. Такая «подгонка» формулы говорит о том, что сама по себе новая формула не обеспечивает достижение цели разработки упрощенного и более прозрачного средства учета относительного положения членов Фонда в мировой экономике. Более того, без такой «юстировки» количество принадлежащих развивающимся странам и странам с формирующейся рыночной экономикой голосов сократилось бы на 1,6 процентных пункта.

44. Разработчики пакета реформ признают, что в будущем в формулу придется внести изменения. Члены Исполнительного совета считают, что необходимо провести дальнейшую работу по таким направлениям, как измерение открытости в торговле; учет потоков внутри валютных зон; методика измерения фи-

нансовой открытости и использование показателя «изменчивость» для определения потребностей того или иного члена в ресурсах Фонда.

45. Утроение числа базовых голосов увеличит их долю в общем числе голосов с 2 до 5,5 процента. Этот шаг дает больше голосов странам с низким уровнем дохода. Такое отношение базовых голосов к общему числу голосов будет поддерживаться и впредь. Однако эта мера лишь частично компенсирует имевшее ранее место сокращение доли базовых голосов. В первые 10 лет существования МВФ она составляла 11 процентов, хотя тогда в состав Фонда входило лишь 44 члена, а сегодня — 184.

46. Распределение квот и голосов — лишь один из аспектов управления МВФ. Еще одним аспектом является состав и численность членов Исполнительного совета, руководящего органа Фонда. Эти вопросы не были затронуты в пакете предложений по реформированию. Недавно было внесено предложение о сокращении численности членов Совета с 24 до 22 в 2010 году и до 20 в 2012 году при сохранении числа представителей развивающихся стран и стран с формирующейся рыночной экономикой. Повышение сбалансированности состава Совета и сокращение числа его членов могли бы сыграть важную роль в повышении эффективности Фонда как глобального учреждения.

47. В целом согласованные изменения в принципе распределения квот и голосов слишком незначительны, чтобы иметь серьезные последствия для порядка деятельности Фонда. Трудности и разногласия, которые пришлось преодолеть, чтобы сделать маленький шаг вперед в реформировании процесса голосования, свидетельствуют об огромных политических препятствиях, стоящих перед государствами-членами, стремящимися реформировать глобальную систему управления в соответствии с реалиями начала XXI века.

48. В результате снижения спроса на ресурсы Фонда, наблюдающегося с конца 1990-х годов, и, как следствие, сокращения доходов от кредитования, Фонд в настоящее время имеет дефицит. Такое положение дел ставит под угрозу его способность играть существенную роль в международной финансовой системе. Недавно было достигнуто соглашение о новых мерах в связи с расходами и поступлениями. За предстоящие три года планируется сократить расходы на 14 процентов (100 млн. долл. США) в реальном выражении. Была утверждена переориентация с получения доходов в основном от кредитования на более предсказуемые и надежные источники дохода, связанные с инвестициями. 5 мая 2008 года Совет управляющих утвердил расширение инвестиционных полномочий Фонда.

49. Всемирный банк также начал процесс реформирования системы голосования и участия. На своем ежегодном заседании в 2007 году Комитет по развитию одобрил документ, содержащий варианты реформирования сферы голосования и участия⁵, в котором предлагаются возможные действия и график их осуществления в два этапа. Предложение отражает специфику Банка, его потребности и мандаты, особенно касающиеся Международной ассоциации развития (МАР), и ориентацию на борьбу с нищетой.

⁵ “Voice and participation of developing and transition countries in decision making at the World Bank. Options paper”, 11 октября 2007 года, справочный доклад, подготовленный сотрудниками Всемирного банка для заседания Комитета по развитию. Доклад размещен по адресу www.worldbank.org.

50. Согласно документу, на первом этапе предлагается внести изменения, касающиеся базовых голосов, обеспечить более широкую представленность граждан развивающихся стран и стран с переходной экономикой на руководящих должностях, повысить эффективность работы Совета и внести конструктивные изменения в его состав, рассмотреть ряд вопросов, касающихся МАР и квалифицированного большинства. На втором этапе предлагается сосредоточить внимание на выборочном увеличении капитала, пересмотре роли Совета и управляющих МАР, а также процессе выбора президента Банка.

51. Комитет по развитию также признал, что для достижения политического консенсуса потребуются дальнейшие консультации. На заседании, прошедшем весной 2008 года, Комитет просил Совет Банка подготовить к ежегодному заседанию 2008 года конкретные предложения, с тем чтобы на заседании весной 2009 года можно было достичь консенсуса по комплексному пакету предложений⁶.

52. Результаты реформирования системы распределения квот и голосов в Фонде, скорее всего, окажут сильное влияние на направление действий Банка. Однако следует учитывать, что у Банка совсем другой мандат, поэтому он, на основе прецедентов, установленных другими учреждениями, занимающимися финансированием развития, может предоставить своим членам из числа развивающихся стран, которые в основном пользуются его средствами, по меньшей мере 50 процентов голосов.

С. Многостороннее наблюдение

53. Наблюдение по-прежнему является ключевой функцией Международного валютного фонда в международной валютной системе. Основными направлениями осуществляемой реформы этой сферы деятельности МВФ являются повышение эффективности анализа макрофинансовых взаимосвязей, учет многостороннего контекста в рамках двустороннего наблюдения и более внимательное отслеживание ситуации на финансовых рынках. Фонд должен разработать новые и более эффективные аналитические инструменты и начать проводить анализ уязвимости развитых стран. Ему также необходимо более глубокое понимание механизмов взаимодействия глобальных финансовых рынков и взаимосвязи между финансовыми рынками и реальным сектором экономики.

54. Одним из наиболее важных направлений работы Фонда является наблюдение за валютной политикой, проводимой его членами. Обновленное Исполнительным советом в июне 2007 года решение о наблюдении от 1977 года делает оценку валютного курса главным объектом наблюдения МВФ. Однако по вопросу отклонений валютного курса существует широкий диапазон мнений. Некоторые эксперты даже утверждают, что рассчитать степень отклонения валютного курса от фундаментального равновесия в сторону пере- или недооценки в принципе невозможно. Результаты таких расчетов сильно зависят от различных допущений. Проблема заключается в том, что даже информация, полученная с использованием разных моделей, не позволит дать однозначный ответ и должна дополняться оценками, основанными на дополнительных сооб-

⁶ Communiqué of the Development Committee, the Joint Ministerial Committee of the Board of Governors of the Bank and the Fund on the transfer of real resources to developing countries, Washington, D.C., 13 April 2008, имеется по адресу www.imf.org.

ражениях в отношении иных причин отклонения валютного курса от расчетных равновесных показателей. Таким образом, учитывая такую неопределенность и субъективную природу расчета отклонений, подобные результаты не могут служить основой для оценки проводимой странами политики.

55. Выполнение нового решения чревато неоправданным давлением на развивающиеся страны и страны с формирующейся рыночной экономикой, проводящие стратегии развития на основе опережающего роста, поскольку такие стратегии требуют поддержания долгосрочной стабильности конкурентоспособного реального валютного курса. Вследствие открытого характера счета движения капитала многих из этих стран, подверженного нестабильности потоков, им зачастую приходится прибегать к мерам по предотвращению чрезмерного роста курса национальной валюты. Более того, маловероятно, что за важными с системной точки зрения государствами, выпускающими основные резервные валюты, будет вестись более внимательное наблюдение, поскольку в решении не проводится различие между странами в зависимости от их влияния на системную стабильность. Это противоречит якобы заложенной в новом решении «беспристрастности».

56. По причине отсутствия консенсуса по многим важным вопросам осуществление принятого в 2007 году решения о наблюдении за политикой членов в области валютных курсов продвигается с трудом. Ключевое значение имеет скорейшее принятие четких и подробных руководящих принципов осуществления этого решения и распространения их среди всех членов, проводящих разную политику в отношении валютного курса.

57. В дополнение к новому решению о наблюдении Исполнительный совет МВФ принял заявление о приоритетах в отношении наблюдения в контексте трехлетнего обзора деятельности по наблюдению 2008 года. Основная цель обзора заключается в укреплении духа сотрудничества путем достижения консенсуса среди всех членов в отношении роли наблюдения в оказании правительствам содействия в преодолении проблем, обусловленных интегрированной глобальной экономикой.

58. Ряд крупных вливаний в попавшие в тяжелое положение финансовые учреждения в промышленно развитых странах, осуществленных государственными инвестиционными фондами из развивающихся стран, обратили на эти фонды всеобщее внимание, которое выразилось в том числе в многочисленных призывах к регулированию их деятельности. В ходе прошедшего в мае 2008 года в штаб-квартире МВФ совещания была учреждена Международная рабочая группа по государственным инвестиционным фондам, в которую вошли представители 25 государств — членов МВФ. Перед Группой была поставлена задача согласовать и представить к октябрю 2008 года единый пакет предложений по добровольной передовой практике для государственных инвестиционных фондов. ОЭСР также ведет работу в этом направлении, разрабатывая аналогичный комплекс руководящих принципов для государственных получателей. Обе организации ставят перед собой цель предупредить риск «инвестиционного протекционизма» и содействовать беспрепятственному осуществлению трансграничных инвестиций, а также открытости и стабильности финансовых систем. Важно обеспечить, чтобы руководящие принципы для государственных инвестиционных фондов не были более обременительными,

чем для других крупных институциональных инвесторов и не привносили элемент предвзятости и предубежденности в сферу финансового наблюдения.

D. Финансирование в условиях кризиса и с целью его предотвращения

59. Разразившийся продовольственный кризис подогрел интерес к механизмам защиты развивающихся стран, особенно стран с низким уровнем дохода, от внешних экономических потрясений. Существующие компенсационные механизмы не предоставляют ресурсов, соизмеримых с масштабом потрясения, и обременены многочисленными условиями, что ограничивает их эффективность в тех случаях, когда развитие событий выходит из-под контроля пострадавших стран. Страны реагируют на потрясения, либо прибегая к коммерческим займам, либо ужесточая бюджетно-финансовую и кредитно-денежную политику, тем самым подрывая процессы реформ во избежание обременительных условий, связанных с использованием существующих механизмов.

60. Сильная зависимость от сырьевого экспорта тесно связана с проблемой внешней задолженности развивающихся стран. Когда цены на сырьевые товары на международных рынках снижаются, странам, зависящим от экспорта таких товаров, приходится брать займы для оплаты импортируемых товаров и финансирования внутренних инвестиций. Колебания цен на сырье не позволяют сильно зависящим от сырьевого экспорта странам осуществлять эффективное планирование на основе предсказуемых источников дохода. Это также делает их уязвимыми для колебаний в соотношении цен на импорт и экспорт, которые приносят значительную нестабильность в платежный баланс этих стран и косвенно влияют на состояние бюджета, темпы роста и уровень нищеты.

61. Вопрос о том, как оградить рост экономики от колебаний цен на сырьевые товары, не прибегая к кредитованию, давно стоит на повестке дня финансирования развития. В долгосрочной перспективе решением является диверсификация в направлении от сырьевого экспорта к экспорту промышленной продукции. В краткосрочной перспективе в течение периодов высоких цен необходимо накапливать резервы для использования в условиях снижения цен на сырье. При отсутствии резервов, достаточных для компенсации снижения цен, меры по финансированию должны быть соизмеримы с характером экономических потрясений.

62. На своем заседании весной 2008 года Комитет по развитию просил Фонд и Банк подготовиться к своевременному предоставлению стратегической и финансовой поддержки уязвимым странам, сталкивающимся с негативными потрясениями, в том числе ростом цен на продовольствие⁷. С начала 2007 года цены на продовольствие выросли почти на 50 процентов. Скачок цен частично объясняется рядом факторов, связанных с предложением, но основной причиной стал высокий уровень глобального спроса, в первую очередь в стремительно развивающихся странах с формирующейся рыночной экономикой. Рост цен на нефть также сыграл свою роль, подняв расходы на производство и дос-

⁷ Communiqué of the Development Committee, the Joint Ministerial Committee of the Boards of Governors of the Bank and the Fund on the transfer of real resources to developing countries, Washington, D.C., 13 April 2008, available from www.imf.org.

тавку продовольственных товаров, а также подстегнув спрос на биотопливо. Спекулятивные операции играют все более важную роль в колебаниях цен на сырье. Ожидается, что сохранение высокого спроса и недостаточного предложения будет поддерживать цены на высоком уровне, а возможно, и способствовать их дальнейшему росту на протяжении достаточно длительного времени.

63. Высокие цены на продовольствие будут иметь серьезные негативные последствия для наименее развитых стран, прежде всего для чистых импортеров продовольствия. Пострадает большинство бедных семей в развивающихся странах, особенно городские жители, которые еду в основном покупают. По оценкам Организации Объединенных Наций, рост цен на продовольствие по всему миру с 2006 года поставил еще 109 миллионов человек перед чертой бедности (1 долл. в день), причем сильнее всех пострадали африканцы.

64. В июне 2008 года МВФ удвоил объем финансовой помощи четырем странам с низким уровнем дохода, пострадавшим от роста цен на продовольствие и топливо, для частичной компенсации растущих расходов на импорт. Обсуждается возможность предоставления дополнительной помощи еще 11 государствам. Все эти страны уже участвуют в программах МВФ.

65. Меры, принимаемые в ответ на рост цен на продовольствие, должны разрабатываться с учетом потребностей каждой страны, при этом социальная помощь, направленная на наиболее уязвимые группы населения, считается важным первым шагом. Как мера поддержки может рассматриваться временное снижение налогов и пошлин на продовольственные товары. Ряд стран начал осуществление ценового и экспортного контроля для обеспечения внутреннего предложения и сдерживания потребительских цен. Многие обозреватели отмечают, что такая политика может привести к ограничению предложения соответствующих товаров, тем самым способствуя дальнейшему росту цен на региональном и глобальном уровнях. Учитывая, что большинство развивающихся стран являются чистыми импортерами продовольствия, такая политика представляется целесообразной как краткосрочная мера реагирования.

66. 29 мая 2008 года Всемирный банк заявил, что он поддержит усилия международного сообщества по преодолению глобального продовольственного кризиса, выделив 1,2 млрд. долл. США на цели оперативного кредитования неотложных нужд, включая 200 млн. долл. США в виде субсидий в интересах уязвимых групп населения беднейших стран мира.

67. До 2000 года Фонд компенсационного финансирования был одним из крупнейших фондов МВФ. Затем программа была пересмотрена, в нее были внесены изменения. С тех пор МВФ предоставляет ликвидность в случае потрясений в торговой сфере посредством Фонда для борьбы с нищетой и обеспечения роста. Несмотря на то, что финансирование предоставляется на льготных условиях, оно доступно только странам, входящим в Фонд для борьбы с нищетой и обеспечения роста, и только на условиях, предлагаемых этим фондом. На практике оказалось, что в сравнении с последствиями потрясений объемом финансирования незначителен. МВФ разработал новый механизм — Фонд смягчения последствий внешних потрясений, — который призван предоставлять льготное финансирование странам с низким уровнем дохода, сталкивающимся с внешними потрясениями. Он действует только применительно к потрясениям, связанным с ценами на экспорт, вследствие чего страны, сталкивающиеся с ростом цен на импорт, не могут получить финансирование из этого

фонда. Для получения финансирования заемщик должен пойти на осуществление программы, известной как Механизм стратегической поддержки, которая по сути предусматривает соблюдение условий, обычно являющихся частью программ МВФ. При наступлении потрясения проводятся переговоры для внесения изменений в Механизм стратегической поддержки и выделения финансирования из Фонда смягчения последствий внешних потрясений. Действие Механизма стратегической поддержки фактически приостанавливается, как только начинают выделяться средства из Фонда смягчения последствий внешних потрясений. Финансирование из Фонда смягчения последствий внешних потрясений ограничено 25 процентами от квоты. Ни одна страна до сих пор не прибегла к финансированию из Фонда смягчения последствий внешних потрясений.

68. Страны со средним уровнем дохода, особенно с открытым счетом движения капитала, имеют свои причины для заинтересованности в международных механизмах смягчения последствий внешних потрясений, связанных с дефицитом ликвидности. Государства с формирующейся рыночной экономикой достигли значительных успехов в улучшении фундаментальных показателей экономики и выработки политики, а некоторым из них удалось накопить значительные резервы. Однако в условиях прекращения внешнего финансирования, вызванного внешними же причинами, национальные центробанки не имеют возможности осуществлять вливание в достаточном объеме ликвидности в национальной валюте, поскольку такие действия могут привести не только к росту инфляции, но и к обеспечению национальной валюты и/или существенному росту национальных процентных ставок. Кроме того, нет гарантий того, что в условиях масштабного оттока капитала или глобального кризиса ликвидности у национальных центробанков будет достаточно резервов для экстренного вливания ликвидности в иностранной валюте.

69. Для этих стран МВФ и региональные механизмы совместного использования резервов могут стать международным кредитором последней инстанции. В этой связи были выдвинуты предложения увеличить обычные кредитные лимиты до уровня, значительно превышающего нынешние 300 процентов от квоты. За последние 10 лет кредитные лимиты стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран, рассчитываемые как доля ВВП и торговоденежных потоков, снизились. Это привело к возникновению относительно постоянной необходимости предоставления исключительного доступа (с исключительными финансовыми и политическими последствиями) странам, сталкивающимся с оттоком капитала. Несмотря на предложения по реформированию системы распределения квот и голосов, страны, не обладающие правом исключительного доступа, будут получать все меньшее финансирование относительно своих потребностей. Соответственно, получило распространение мнение, что квоты — неподходящий показатель для определения доступа к ресурсам Фонда и что следует рассмотреть другие варианты.

70. В дополнение к расширению обычного доступа было также предложено рассмотреть возможность предоставления Фонду механизмов краткосрочного и мгновенного кредитования государств-членов, попавших в ситуацию внезапного дефицита ликвидности. В условиях системного финансового кризиса оперативное реагирование имеет ключевое значение для восстановления доверия к финансовой системе. Чем быстрее будет осуществляться кредитование, тем меньший объем средств потребует. Имеет смысл рассмотреть возможность

создания в Фонде механизмов оперативного обеспечения ликвидности, аналогичных используемым центральными банками развитых стран для смягчения последствий нынешнего кризиса.

71. Фонд разрабатывает новый инструмент обеспечения ликвидности, получивший название «линия оперативного доступа», для удовлетворения потребностей развивающихся стран и стран с формирующейся рыночной экономикой. Хотя этот инструмент и пользуется определенной поддержкой, члены Фонда до сих пор не пришли к единому мнению в отношении стоимости и условий доступа к средствам по линии предлагаемого механизма.

Е. Финансирование деятельности по обеспечению равенства между мужчинами и женщинами

72. На прошедшей в Нью-Йорке в феврале и марте 2008 года пятьдесят второй сессии Комиссии по положению женщин была затронута тема «Финансирование деятельности по обеспечению равенства между мужчинами и женщинами». В частности, Комиссия выразила обеспокоенность тем, что неадекватность политической воли и бюджетных средств создают препятствия в деле поощрения равенства полов и расширения прав и возможностей женщин и продолжают подрывать эффективность и устойчивость как национальных механизмов улучшения положения женщин, так и женских организаций, действующих в интересах реализации, поддержки и контроля эффективного осуществления Пекинской декларации и Платформы действий и итоговых документов двадцать третьей специальной сессии Генеральной Ассамблеи. Комиссия также выразила озабоченность растущей феминизацией нищеты и призвала выделить достаточно ресурсов на цели обеспечения гендерного равенства и расширения прав и возможностей женщин и девочек.

73. Комиссия призвала увеличить объем инвестиций на цели обеспечения равенства между мужчинами и женщинами и расширения прав и возможностей женщин и девочек, в том числе на основе всестороннего учета гендерных аспектов при распределении ресурсов и направления необходимых ресурсов на цели осуществления адресных мероприятий в целях обеспечения равенства между мужчинами и женщинами. Она также рекомендовала направления распределения ресурсов в рамках экономической политики и сферы государственных финансов, отдельно отметив, что национальным планам по обеспечению гендерного равенства следует давать стоимостную оценку и следить за тем, чтобы их реализация финансировалась в достаточном объеме.

74. Комиссия отметила важность разработки и использования, когда это целесообразно, методологий и инструментов, в том числе национальных показателей, для составления гендерно ориентированных планов и бюджетов, с тем чтобы систематически инкорпорировать гендерную проблематику в бюджетную политику на всех уровнях для содействия достижению гендерного равенства во всех программных областях деятельности. Комиссия призвала правительства выработать и проводить в жизнь ориентированные на развитие долговременные решения, позволяющие учитывать гендерную проблематику при урегулировании проблем задолженности и обслуживания долга развивающихся стран, включая наименее развитые страны, в частности, путем облегчения долгового бремени, включая возможность аннулирования задолженности по офи-

циальной помощи в целях развития, с целью помочь им финансировать программы и проекты, ориентированные на решение задач развития, включая улучшение положения женщин.

IV. Выводы

75. **Надлежащее внимание системным компонентам нарастания риска на финансовых рынках, и особенно присущей финансовым рынкам цикличности, должны уделять как национальные, так и международные структуры пруденциального регулирования.**

76. **В контексте интегрированных глобальных рынков совершенно необходим подход к реформированию регулирования финансового сектора, основанный на сотрудничестве и многостороннем согласовании усилий.**

77. **В деле реформирования структуры управления международными финансовыми институтами, которые, по мнению всех сторон, имеют ключевое значение для целостности международной финансовой системы, сделаны только первые небольшие шаги, и усилия в этом направлении необходимо наращивать.**

78. **Что касается глобальной финансовой стабильности, то жизненно важно сообща достичь консенсуса в отношении роли деятельности МВФ по наблюдению и ключевых функций Фонда в рамках международной финансовой системы.**

79. **Международное сообщество должно расширить и укрепить механизмы поддержки стран с низким уровнем дохода, сталкивающихся с резким ростом цен на продовольствие и энергоносители.**

80. **В интересах достижения цели сокращения масштабов нищеты необходимо сделать финансирование деятельности по обеспечению равенства между мужчинами и женщинами ключевым направлением процесса финансирования развития.**

Приложение

Чистый приток финансовых ресурсов в развивающиеся страны и страны с формирующейся рыночной экономикой, 1996–2008 годы

(В млрд. долл. США)

	1996 год	1997 год	1998 год	1999 год	2000 год	2001 год	2002 год	2003 год	2004 год	2005 год	2006 год	2007 год	2008 год ^а
Развивающиеся страны	21,3	-3,5	-37,2	-118,9	-185,5	-153,9	-202,9	-295,1	-365,8	-562,3	-734,9	-792,3	-895,3
Африка	-8,3	-6,9	13,1	2,5	-31,4	-16,6	-5,0	-19,4	-36,1	-65,1	-77,8	-61,6	-105,1
Страны Субсахарской Африки (за исключением Нигерии и Южной Африки)	5,2	7,1	12,0	9,1	3,0	7,2	4,6	5,9	2,7	-0,1	-6,9	-4,5	-15,2
Восточная и Южная Азия	19,3	-31,0	-127,9	-137,2	-119,8	-115,9	-144,4	-169,3	-175,5	-252,3	-372,8	-470,8	-458,7
Западная Азия	10,8	11,8	34,5	6,7	-31,4	-24,4	-19,7	-43,9	-70,5	-136,3	-153,4	-158,3	-256,5
Латинская Америка	-0,5	22,5	43,1	9,1	-2,9	3,0	-33,7	-62,5	-83,7	-108,6	-130,8	-101,5	-75,1
Страны с переходной экономикой	-8,7	1,6	0,7	-25,1	-51,5	-33,3	-28,6	-39,0	-63,3	-100,8	-124,9	-100,4	-127,5
<i>Для справки:</i>													
Бедные страны с крупной задолженностью	6,8	7,2	8,5	10,6	8,2	8,9	10,6	10,2	10,5	14,3	12,9	21,1	25,7
Наименее развитые страны	11,7	10,4	13,7	11,7	6,8	9,9	7,9	9,3	6,2	4,7	-2,7	-1,4	-8,1

Источник: Департамент по экономическим и социальным вопросам Организации Объединенных Наций, по материалам IMF, World Economic Outlook Database, April 2008, и IMF, Balance of Payments Statistics.

Примечание: Категория развивающихся стран не включает страны с переходной экономикой; таким образом, данные в таблице могут отличаться от данных, приведенных по соответствующим группам стран в источниках МВФ.

^а Прогноз.