



Генеральная Ассамблея

Distr.: General
11 August 2015
Russian
Original: English

Семидесятая сессия

Пункт 18 (b) предварительной повестки дня*

Вопросы макроэкономической политики

Международная финансовая система и развитие

Доклад Генерального секретаря**

Резюме

Настоящий доклад, представленный в соответствии с резолюцией 69/206 Генеральной Ассамблеи, содержит краткую информацию о последних тенденциях притока международного официального и частного капитала в развивающиеся страны и принимаемых мерах по укреплению международной финансовой системы для осуществления готовящейся повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года. В нем также указаны соответствующие соглашения и обязательства, принятые в рамках Аддис-Абебской программы действий третьей Международной конференции по финансированию развития в части официальной помощи в целях развития, финансового регулирования, кризиса суверенного долга, глобальной системы финансовой защиты, многостороннего наблюдения, координации политики и реформы системы управления международных финансовых учреждений.

* A/70/150.

** Настоящий доклад был подготовлен на основе консультаций с сотрудниками основных институциональных заинтересованных сторон, участвующих в процессе финансирования развития. При этом ответственность за его содержание несет исключительно Секретариат Организации Объединенных Наций.



I. Введение

1. Генеральная Ассамблея в резолюции 69/206 признала необходимость продолжать и активизировать усилия по повышению слаженности и согласованности функционирования международной валютной, финансовой и торговой систем, вновь подчеркнув важность обеспечения их открытости, справедливости и инклюзивности для подкрепления национальных усилий и достижения устойчивого развития, в том числе согласованных на международном уровне целей в области развития, а также вновь заявив о необходимости мобилизации значительных по объему ресурсов из самых разных источников и эффективного использования финансовых средств для содействия обеспечению полной и производительной занятости и достойной работы для всех.

2. В ходе третьей Международной конференции по финансированию развития, прошедшей с 13 по 16 июля 2015 года в Аддис-Абебе, главы государств и правительств и представители высокого уровня рассмотрели вопросы, связанные с финансированием мер по устранению разницы в уровне развития и достижением устойчивого развития во всех трех его аспектах, и приняли Аддис-Абескую программу действий третьей Международной конференции по финансированию развития¹. Хотя потребности в этой области огромны, в Программе действий отмечено, что задача их удовлетворения не является неразрешимой. Более того, как указано в докладе Межправительственного комитета экспертов по финансированию устойчивого развития, имеющихся на сегодня в мире официальных и частных сбережений достаточно для финансирования инвестиций, необходимых для достижения устойчивого развития для всех². Однако действующие схемы инвестирования должны быть изменены. Хотя единого простого политического решения здесь нет, в Программе действий указывается на важность создания благоприятных условий на национальном и международном уровне для обеспечения устойчивого доступа к финансированию. В ней подчеркивается, что мобилизация необходимых ресурсов потребует совместных усилий с участием всех сторон и всех ресурсов, в том числе официальных, национальных и международных. Как признано в Монтеррейском консенсусе и вновь подтверждено в Дохинской декларации и Программе действий, обязанность по экономическому и социальному развитию стран лежит на них самих. При этом, однако, национальные меры развития должны подкрепляться благоприятными международными условиями, в том числе стабильностью международной финансовой системы, слаженными и взаимно поддерживающими процессами международной торговли, валютной и финансовой систем, а также упроченной и усовершенствованной системой управления мировой экономикой.

¹ Резолюция 69/313, приложение.

² A/69/315, пп. 22 и 36.

II. Международные финансовые потоки в развивающиеся страны

A. Международные публичные финансы

3. Как признано в Аддис-Абебской программе действий, достижение смелых целей повестки дня в области развития на период после 2015 года, в том числе целей в области устойчивого развития, предъявляет существенные требования к публичным бюджетам и возможностям, требуя более масштабной и эффективной международной поддержки, в том числе льготного финансирования и иных видов финансирования.

Объем помощи в целях развития

4. Чистый объем официальной помощи в целях развития (ОПР) от государств — членов Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и ее Комитета содействия развитию существенно вырос с момента принятия Декларации тысячелетия и в 2014 году оценивался в 135,2 млрд. долл. США³ после сокращения до 132,4 млрд. долл. США в 2011 году и 127,6 млрд. долл. США в 2012 году в результате мирового финансово-экономического кризиса и налогово-бюджетных проблем в ряде европейских стран. Лишь пять членов Комитета содействия развитию перевыполнили свои обязательства по направлению 0,7 процента валового национального дохода (ВНД) на ОПР в соответствии с целевым показателем, установленным Организацией Объединенных Наций. Общий объем ОПР в 2014 году составил 0,29 процента ВНД доноров, что на 191 млрд. долл. США (0,41 процент ВНД) менее запланированного.

5. Посекторная структура распределения ОПР в период реализации целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия (2000–2015 годы), отражает упор, сделанный в целях на социальные нужды, в особенности на быстрый рост объема ОПР на нужды борьбы с изменением климата. С периода 2007–2009 годов по период 2010–2012 годов он увеличился на 150 процентов, во втором трехлетнем периоде в среднем составил 21 млрд. долл. США в год. Существует общее понимание того, что все инициативы ОПР должны иметь климатический компонент, существуют опасения относительно последствий этой тенденции в части распределения ОПР, поскольку климатические инициативы ОПР, как правило, приносят гораздо больше пользы странам со средним уровнем дохода, нежели другим странам⁴. Кроме того, это может повлиять на дополняемость финансирования климатических инициатив.

6. Объем ОПР, выделяемой наименее развитым странам, в определенный момент вырос существенно, более чем в два раза: с 21,6 млрд. долл. США в 2000 году до 45,8 млрд. долл. США в 2010 году, — однако за последние годы сократился. Объем помощи этим странам особенно сократился в 2011 и 2012 годах. Предварительные данные за 2014 год свидетельствуют о продол-

³ OECD, “Development aid stable in 2014 but flows to poorest countries still falling”, Paris 2015.

⁴ Overseas Development Institute, World Resources Institute and Institute for Global Environmental Strategies, 2013, “Mobilizing international climate finance: lessons from the fast-start period”.

жении понижительной тенденции двусторонней ОПР, на 16 процентов в реальном исчислении. В 2014 году в странах Африки к югу от Сахары отмечено уменьшение объема двусторонней помощи примерно на пять процентов в реальном исчислении. На третьей Международной конференции по финансированию развития в Аддис-Абебе развитые страны решили прекратить снижение ОПР в адрес наименее развитых стран. Аддис-Абесская программа действий призывает развитые страны повысить целевое значение ОПР беднейшим странам мира до 0,2 процента ВВП и приветствует обязательство Европейского союза к 2030 году выделять 0,7 процента ВВП на цели помощи, 0,2 процента из которых предполагается направлять на нужды наименее развитых стран.

Эффективность сотрудничества в целях развития

7. Помимо принятия обязательств по увеличению объема ОПР международное сообщество работает над повышением ее качества и эффективности. Несмотря на определенные успехи, достигнутые в осуществлении плана работы по повышению эффективности помощи Комитета содействия развитию, ко времени финального обзора в 2011 году был полностью выполнен лишь один из двенадцати согласованных показателей, что указывает на наличие политических и административных препятствий к изменению отношений в сфере оказания помощи. Для активизации процесса группа более широкого состава, в который входили представители правительств, двусторонних и многосторонних организаций и представители гражданского общества и частного сектора, создала Глобальное партнерство по эффективному сотрудничеству в целях развития для обеспечения более широкого охвата мониторинга и обмена политическим опытом. Форум по сотрудничеству в целях развития, созываемый под эгидой Экономического и социального совета, также способствует повышению эффективности развития, в частности путем обеспечения процессов мониторинга, оценки и подотчетности как источников, так и получателей содействия в целях развития.

8. В целом можно отметить достигнутые в этой сфере успехи, например в плане отказа от увязок помощи с определенными условиями или отражения ОПР в национальных бюджетах стран-получателей помощи, а также использования административных систем стран для управления программами и проектами, финансируемыми из средств помощи. Тем не менее условия, выдвигаемые донорами в связи с ОПР, остаются обременительными, внутренние процедуры доноров остаются сложными, а разрозненность инициатив продолжает создавать проблемы с их координацией. В Аддис-Абесской программе действий подчеркнута важность повышения эффективности и улучшения качества ОПР и содержится призыв к предоставлению данных об эффективности помощи и доказательств ее материальных результатов.

9. Финансовое и техническое сотрудничество между развивающимися странами играет все более важную роль в развитии. По оценкам, проведенным на основе имеющихся данных, общий бюджет проектов сотрудничества в целях развития по линии Юг-Юг в 2013 году, вероятно, достиг 20 млрд. долл. США в результате существенного увеличения взносов со стороны ряда арабских стран⁵. Кроме того, развивающиеся страны предпринимают шаги по созданию

⁵ Многие из партнеров, участвующих в мероприятиях развития по линии Юг-Юг, не осуществляют ежегодной публикации своих данных. Приведенные цифры основаны на

новых учреждений финансирования развития, в частности Нового банка развития и Азиатского банка инфраструктурных инвестиций, призванных обеспечить предоставление и эффективное использование значительного объема дополнительных ресурсов, в особенности для поддержки развития инфраструктуры. Первоначальный уставный капитал каждого из банков составляет 100 млрд. долл. США; предполагается, что оба финансовых учреждения будут полностью функциональны в 2015 году. Эти новые инициативы приветствуются Аддис-Абесской программой действий, призывающей развивающиеся страны на добровольной основе увеличить масштаб их усилий по укреплению сотрудничества Юг-Юг и дальнейшему повышению эффективности его инициатив развития в соответствии с положениями Найробийского итогового документа Конференции высокого уровня Организации Объединенных Наций по сотрудничеству Юг-Юг.

В. Потоки частного капитала в развивающиеся страны

10. В 2014 году объем прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в развивающиеся страны оставался существенным, достигнув нового рекордного уровня более 700 млрд. долл. США, что было на 4 процента выше, чем в 2013 году, и составило 56 процентов общемировых ПИИ. При этом объем финансовых потоков в страны с переходной экономикой сократился более чем вдвое, до 45 млрд. долл. США, поскольку региональные конфликты, наложенные на Российскую Федерацию санкции и перспективы отрицательного роста отпугнули зарубежных инвесторов (в особенности из развитых стран). В 2014 году крупнейшим получателем таких инвестиций стал Китай, где был отмечен рост ПИИ на 3 процента⁶.

11. В то же время ПИИ самих развивающихся стран продолжали расти, в особенности инвестиции Китая, в том числе гонконгских инвесторов. В 2014 году международные корпорации развивающихся стран инвестировали за рубеж почти 500 млрд. долл. США, что на 30 процентов больше, чем в предыдущем году. Их доля в мировых ПИИ достигла рекордного уровня 36 процентов, в то время как в 2007 году, до мирового кризиса, она оставляла лишь 12 процентов. В 2014 году Гонконг и Китай стали вторым и третьим игроком в мире соответственно по объему инвестиций после Соединенных Штатов Америки⁷.

12. Объем внешних портфельных инвестиций в акционерный капитал компаний развивающихся стран в 2014 году в значительной степени восстановился после резкого сокращения 2013 года, достигнув порядка 140 млрд. долл. США на фоне возобновившегося стремления инвесторов к вложению в ценные бумаги с максимальной доходностью. К середине 2014 года существенно выросли потоки инвестиций в страны Азии и Латинской Америки, в том числе Бразилию, Индию, Индонезию и Мексику. Увеличился приток инвестиций и в другие страны, в том числе Турцию и ЮАР. Зарубежные же вложения в долговые ценные бумаги развивающихся стран в 2014 году продолжили сокращаться, с

данных, собранных в ходе подготовки второго Доклада о международном сотрудничестве в области развития (Департамент социального и экономического развития).

⁶ UNCTAD, *Global Investment Trends Monitor*, No. 18, 29 January 2015.

⁷ *Ibid.*, No. 19, 18 May 2015; and UNCTAD, *World Investment Report 2015*, June 2015.

390 млрд. долл. США в 2013 году до 310 млрд. Однако несмотря на эту тенденцию, уровень иностранных инвестиций в долговые бумаги остается заметно выше максимальных докризисных значений⁸.

13. Трансграничные потоки банковского капитала в 2014 году выросли на 6 процентов⁹, но оставались крайне волатильными¹⁰. Объем займов в пользу китайских заемщиков увеличился более всего, на 21 процент. Этот рост международных займов Китаю был обеспечен в основном увеличением объема займов, как правило краткосрочных, в пользу банков. Доля текущих международных заемных требований к китайским контрагентам со сроком погашения до года выросла с 59 процентов по состоянию на конец 2008 года до 78 процентов на конец 2014 года. В то же время во многих крупных странах с развивающейся рыночной экономикой доля международных банковских требований, номинированных в долларах США, снизилась. В Китае она сократилась на 15 процентных пунктов, с 54 процентов в конце 2008 года до 39 процентов в конце 2014 года. Доля долларовых международных заимствований также снизилась для Китая, Мексики, Российской Федерации, Тайваня и Турции.

С. Внешний долг

14. В целом, ситуация с долгом развивающихся стран выглядит благоприятной, хотя долговая нагрузка в ряде развитых и развивающихся стран остается значительной. Внешний долг развивающихся стран в 2014 году составлял 23,2 процента ВВП против 35,4 процента в 2000 году. По состоянию на 2015 год при помощи Инициативы в отношении бедных стран с крупной задолженностью и Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе удалось значительно снизить долговую нагрузку стран, подходящих по критериям для участия в программах, и программы уже почти завершены: 36 стран из 39 подходящих по критериям находятся «на стадии завершения»¹¹. Лишь трем отобранным странам — Сомали, Судану и Эритрее — еще предстоит начать процесс облегчения бремени задолженности. Инициатива БСКЗ и Инициатива по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе способствовали высвобождению средств на дополнительные статьи расходов, в том числе на программы снижения уровня нищеты.

⁸ World Economic Situation and Prospects 2015, update as at mid-2015, Department of Economic and Social Affairs, 2015.

⁹ Банк международных расчетов, данные международной банковской статистики на конец декабря 2014 года. Департамент валютных и экономических вопросов, апрель 2015 года.

¹⁰ Общий объем потоков частного капитала равен объему потоков прямых инвестиций, портфельных инвестиций и «прочих» инвестиций. Однако определение «прочих» инвестиций для целей отчетности МВФ недавно изменилось: теперь в него входит ряд статей публичных (правительственных) финансовых потоков. В настоящем докладе понятие «потоки банковского капитала» использовано согласно определению, приведенному в отчете Банка международных расчетов, как показатель потоков непрямых и непортфельных частных инвестиций. Важно помнить, что сумма потоков банковского капитала, прямых и портфельных инвестиций не точно совпадает с общим объемом потоков капитала.

¹¹ Чад вышел на стадию завершения в конце апреля 2015 года; на данный момент в мире нет «бедных стран с крупной задолженностью, находящихся на промежуточном этапе», остающихся на стадии принятия решения в рамках Инициативы БСКЗ, но не достигших стадии завершения.

15. Недавно в качестве ответной меры на кризис с лихорадкой Эбола Международный валютный фонд (МВФ) открыл Целевой фонд по ограничению ущерба и оказанию чрезвычайной помощи при катастрофах, предоставивший помощь для облегчения долговой нагрузки в размере 100 млрд. долл. США Гвинее, Либерии и Сьерра-Леоне, уже находящихся на стадии завершения Инициативы в отношении бедных стран с крупной задолженностью.

16. Несмотря на то, что среднее соотношение внешнего долга к валовому внутреннему продукту (ВВП) всех стран с низким и средним уровнем доходов с начала 2000 годов существенно сократилось, за этим общим показателем скрывается быстрое нарастание долговой нагрузки группы малых государств¹², несколько из которых уже давно страдают от долговых проблем и имеют очень высокое соотношение долга к ВВП. Кроме того, за последние годы доля краткосрочных обязательств в составе внешнего долга ряда развивающихся стран увеличилась.

17. Соотношение стоимости обслуживания внешнего долга к объему экспорта развивающихся стран также начало увеличиваться, хотя и остается ниже уровня начала 2000-х годов. В силу высокой вероятности повышения процентных ставок необходимо эффективное управление растущим долговым риском стран, где вероятно пролонгация долговых обязательств. В частности, в группе риска находятся некоторые страны с доходами низшего среднего уровня и низким уровнем дохода, в том числе ряд стран, участвовавших в Инициативе в отношении бедных стран с крупной задолженностью и Инициативе по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе, и в последние годы выпускавших облигации на международных рынках. Существует риск того, что у некоторых стран будут проблемы с рефинансированием долга при повышении процентных ставок. Снижению этих рисков могут способствовать грамотная налогово-бюджетная политика и разумные стратегии управления долгом.

D. Глобальные дисбалансы и накопление резервов

18. После небольшого сокращения в 2013 году дисбаланс мирового платежного сальдо, в том числе в части избытка накоплений, сохранился в 2014 году на прежнем уровне. Дефициты и профициты для ряда стран уменьшились, но для других стран увеличились — после нескольких десятилетий существенного увеличения, когда соотношение резервов всех стран к валовому мировому продукту выросло с порядка 2 процентов в 1960 годах до более чем 15 процентов к 2014 году. На повестке дня остаются нереализованные планы по сокращению избыточных дисбалансов. Усилия в этом направлении со стороны стран с профицитом и дефицитом были бы взаимоукрепляющими и способствовали бы росту.

19. Тем не менее масштабы глобальных дисбалансов сейчас значительно ниже максимальных значений, достигнутых перед мировым кризисом в 2007 году. Соединенные Штаты Америки остаются страной с самым большим дефицитом в мире, но отрицательное платежное сальдо ее в период с 2007 по

¹² Термин «малые государства» употребляется в смысле, определенном Секретариатом Содружества. Тридцать одно государство — член Содружества считается малым государством.

2014 годы сократилось с 5 процентов от ВВП до 2,4 процента. В числе стран с самым крупным профицитом — Китай (его профицит в период с 2007 по 2014 годы сократился с более 10 до 2 процентов ВВП). Существенное подорожание юаня с 2007 года способствовало переходу страны на схему роста потребления и импорта. Профицит Германии продолжает расти, в настоящее время составляя 7,5 процента ВВП, что способствовало установлению нового рекорда совокупного профицита еврозоны (и эта тенденция может укрепиться с ослаблением евро). Снижение цен на нефть и прочие сырьевые товары привело к уменьшению отрицательного сальдо балансов ряда крупных импортеров и снижению профицитов (и даже появлению дефицитов) торгового баланса крупных экспортеров сырья, в частности Саудовской Аравии и других членов Совета сотрудничества стран Залива¹³.

20. Накопление резервов на зарождающихся рынках и в развивающихся странах существенно замедлилось. В 2014 году резервы этих стран увеличились лишь на 66 млрд. долл. США, в то время как в период с 2007 по 2013 годы ежегодный прирост резервов этой группы стран колебался от 439 миллиардов до 1,22 триллиона долларов США¹⁴.

21. Существуют различные причины накопления резервов. Резервы являются «страховкой» от влияния возможных внешних потрясений на платежный баланс (в основном это колебания цен на сырье) на счета накопления (в силу колебаний притока и оттока капитала). С другой стороны, резервы могут быть побочным продуктом реализации экспортоориентированных стратегий роста, при которых курс национальной валюты искусственно занижается путем интервенций на валютном рынке.

22. Накопление больших резервов подразумевает определенные альтернативные издержки: это накопления развивающихся стран, которые обычно инвестируются в государственные облигации развитых стран, которые, в свою очередь, используются для финансирования инвестиций в развитые страны и соответствующего потребления. Однако выгода от накопления резервов — в виде ускорения роста экспорта, занятости и объема производства — может превысить издержки инвестирования части национальных сбережений.

23. На сальдо платежных балансов стран в 2015 году повлияет несколько важных факторов: резкое снижение цен на нефть, циклические расхождения и различия в валютной политике крупнейших игроков мировой экономики, а также связанные с этим движения валютных курсов. Прогнозная динамика краткосрочных изменений платежных балансов будет в основном определяться падением цен на нефть, хотя и частично компенсируется связанным с этим движением валютных курсов и корректировками государственных расходов, которые в итоге за этим последуют.

24. Недавние изменения реальных действующих валютных курсов, в некоторых случаях изменившихся на 10 процентов, также оказали влияние на платежные балансы стран в 2015 году. Недавняя динамика курсов основных мировых валют вкуче с последними мерами валютной политики благоприятно ска-

¹³ Department of Economic and Social Affairs, World Economic Situation and Prospects 2015, update as at mid-2015, 2015.

¹⁴ MF, World Economic Outlook, 2015: Uneven Growth: Short- and Long-Term Factors, April 2015.

залась на мировой экономике, в том числе смягчив финансовую ситуацию в мире. С другой стороны, финансовая ситуация в мире в будущем осложнится различными рисками, связанными с отказом от наиболее мягких режимов валютной политики, что может осложнить ситуацию на рынках и повлиять на реальный сектор различных стран мира. Наиболее уязвимыми в этой ситуации, вероятно, окажутся развивающиеся рынки и страны с избыточным дефицитом торгового баланса. Политики должны быть готовы гибко реагировать на изменение финансовых условий применением широкого инструментария, в том числе укреплением механизмов реализации политики и управлением счетами движения капитала.

III. Укрепление международной финансовой структуры в поддержку повестки дня в области развития на период после 2015 года

A. Укрепление международной системы финансового регулирования

25. Аддис-Абебская программа действий содержит в себе соглашение ускорить «доработку программы реформ в области регулирования финансовых рынков, включая оценку и в случае необходимости снижение системных рисков, связанных с теневой банковской системой, рынками на производные финансовые инструменты, кредитованием ценными бумагами и соглашениями об обратной покупке¹⁵». Правительства также приняли на себя обязательства по устранению рисков, создаваемых финансовыми учреждениями, которые являются «слишком большими для того, чтобы объявить их банкротами», и уделять внимание трансграничным элементам в деле эффективного урегулирования проблем неблагополучных финансовых учреждений, имеющих важное значение для всей системы.

26. Сегодняшний подход к реформированию международной системы финансового регулирования в основном нацелен на обеспечение безопасности и работоспособности финансовой системы, с упором на банковский сектор путем внедрения стандарта Базель III. Реформа «Базель III» предполагает повышение требований к минимальному капиталу и повышению качества капитала, новый стандарт отношения заемных средств к собственному капиталу и увеличение нормы доступной ликвидности (включая внебалансовые обязательства)¹⁶.

27. В Аддис-Абебской программе действий подчеркивается, что политическая и регулятивная среда должны сбалансированно способствовать стабильности финансовых рынков и инклюзивности финансовых услуг с применением соответствующих средств защиты прав потребителей. Достижение равновесия

¹⁵ Резолюция 69/313 Генеральной Ассамблеи, приложение, п. 109.

¹⁶ Базельским соглашением III вводятся два обязательных показателя ликвидности. Показатель краткосрочной ликвидности требует, чтобы банк имел высококачественные ликвидные активы в объеме, достаточном для покрытия общего чистого оттока денежных средств в течение 30 дней. Показатель чистого стабильного финансирования требует, чтобы банк имел в наличии источники стабильного финансирования в объеме, превышающем необходимый объем стабильного финансирования в течение года в ситуации продолжительного стресса.

между стабильностью — в особенности в снижении системных рисков — и обеспечением доступа к кредитам, в особенности для кредитов повышенного риска в сферах, которые могут быть стратегически важными для устойчивого развития, остается сложной задачей для политиков, поскольку эти цели могут быть взаимно противоречивыми. В результате начался активный анализ незапланированных последствий базельских соглашений, в частности в сфере долгосрочного финансирования, торгового финансирования, финансирования малого и среднего бизнеса и прочих областях, важных для достижения целей устойчивого развития. В ответ на это страны внесли соответствующие корректировки. К примеру, опасаясь сокращения объема выдачи займов малым и средним предприятиям, Европейский союз снизил требования к капиталу по таким операциям для целей расчета буфера консервации капитала¹⁷.

28. Для решения проблемы финансовых учреждений, которые являются «слишком большими для того, чтобы объявить их банкротами», Совет по финансовой стабильности предложил ввести для международных финансовых учреждений, представляющих важность для всей системы, требование по дополнительному покрытию убытков сверх общих стандартов Базеля III, по наличию у них планов восстановления и урегулирования проблем (также известных как «завещательные распоряжения»), а также по приоритизации странами этого подхода в рамках их национальных регулятивных систем. Совет по финансовой стабильности также призвал страны к заключению соглашений о трансграничном сотрудничестве и ведет разработку правил, призванных защитить небольшие страны, в которых располагаются дочерние организации международных финансовых учреждений, представляющих важность для всей системы. Большинство крупных международных банков ведут работу по внедрению новых норм капитала по соглашению Базель III. В 2014 году крупнейшие банки-респонденты, в том числе международные финансовые учреждения, представляющие важность для всей системы, недобирали всего 4,4 млрд. долл. США до 7-процентного целевого соотношения (включая буфер консервации капитала для крупных банков), в то время как в 2013 году этот разрыв составлял 62 млрд. долл. США.

29. Несмотря на растущую осведомленность о системных рисках, создаваемых международными финансовыми учреждениями, представляющими важность для всей системы, структурные реформы, призванные отделить основные банковские операции от рыночной деятельности, во многих странах до сих пор не проведены. Кроме того, продолжается обсуждение возможности введения коэффициента соотношения собственных и заемных средств в качестве достоятельной меры, призванной дополнить требования к достаточности капитала с учетом рисков. Все окончательные корректировки определения и калибровки минимального коэффициента соотношения собственных и заемных средств (в настоящее время составляющего три процента) будут проведены к 2017 году. Однако крупные банки уже начали проводить публичное раскрытие своих коэффициентов соотношения собственных и заемных средств перед национальными надзорными органами с 1 января 2015 года.

30. В целом, во многих странах могут возникать трудности с введением в действие и контролем исполнения сложных регулятивных норм. Это аргумент

¹⁷ Базельское соглашение II, пункт 231 (определение потребительского кредитования) и статья 501 Положений о требованиях к капиталу.

в пользу разработки универсальных и простых норм, регулирующих риски, связанные как с балансовыми, так и с внебалансовыми статьями, и предусматривающих контрциклические меры. Тем не менее даже в этом случае остается риск того, что наиболее капиталоемкая заемная деятельность переместится из области регулируемых банковских операций в сферу «теневых».

31. По данным Совета по финансовой стабильности мировой рынок теневых банковских услуг¹⁸ с 2013 по 2014 годы вырос на 5 триллионов долларов США, достигнув порядка 75 триллионов долларов США. Совет играет ведущую роль в процессе разработки системы управления системными рисками в теневой банковской системе с целью не допустить влияния таких рисков на регулируемый банковский сектор. По информации Совета, в экономически развитых странах в силу масштаба их экономики существуют и самые крупные теневые банковские секторы, однако самые быстрые темпы роста теневого банковского сектора отмечаются в странах с развивающейся экономикой. К примеру, в Аргентине зарегистрирован крайне динамичный рост теневых банковских услуг — на 50 процентов; в Китае темп роста составил более 30 процентов. При этом важно отметить, что структура теневого банковского сектора в развивающихся странах отличается от структуры подобных секторов в развитых странах. В некоторых странах он включает в себя элементы инклюзивного финансирования, т.е. небанковские финансовые посреднические структуры, заполняющие собой важную нишу на рынке заемного капитала. Это подчеркивает актуальность наблюдения, сделанного в Аддис-Абебской программе действий относительно важности включения всех форм финансового посредничества в эффективную систему регулирования, а также сбалансированного поддержания финансовой стабильности и инклюзивности.

32. В ходе кризиса 2008 года проявились также риски, связанные с нерегулируемыми производными финансовыми инструментами, кардинально увеличившими степень использования заемного капитала в финансовой системе. В особенности отмечается формирование рисков в сфере оборота внебиржевых производных финансовых инструментов, в том числе ввиду отсутствия транспарентности рисков контрагентов, недостаточной обеспеченности займов и нескоординированности мер реагирования на невозврат заемных средств. Совет по финансовой стабильности отметил определенный прогресс в части проведения реформ по повышению безопасности рынка производных финансовых инструментов, одобренных Группой двадцати: все 19 юрисдикций — членов Совета внедрили хотя бы часть требований по отчетности или приняли соответствующие законодательные акты или требования. Хотя ожидается, что 10 юрисдикций — членов Совета к концу 2015 года введут в действие нормы об обязательных клиринговых требованиях по ряду финансовых продуктов, объем внебиржевой торговли производными финансовыми инструментами сохраняется на уровне, близком к докризисному.

33. Сохраняются существенные различия в степени реализации систем банковского регулирования в различных странах, а также степени отражения зако-

¹⁸ Термином «теневая банковская система» иногда обозначаются нерегулируемые услуги финансовых посредников, обеспечивающих установление заменных отношений; однако Совет по финансовой стабильности определяет теневую банковскую систему как кредитное посредничество, в котором задействованы лица и операции за пределами официальной банковской системы.

нодательных положений в национальных правилах. Есть мнение, что правила должны применяться скоординированно и согласованно, поскольку расхождения могут привести к разводу стандартов. Есть, однако, и мнение, что различия неизбежны в силу природы институциональных систем отдельных стран. Таким образом, недавнее включение представителей дополнительных развивающихся стран в состав пленума Совета по финансовой стабильности (Аргентина, Индонезия, Саудовская Аравия, Турция и Южная Африка) является важным шагом к обеспечению учета более широкого спектра взглядов при формировании международных стандартов и норм. В этой связи в Аддис-Абебской программе действий мировые лидеры вновь подтвердили свою приверженность расширению и усилению влияния и представительности развивающихся стран в международных процессах принятия решений и установления норм в сфере экономики и в процессах управления мировой экономикой.

В. Многосторонняя реформа

Глобальная система финансовой защиты

34. С наступлением мирового финансово-экономического кризиса в 2008 году мировые лидеры не раз подчеркивали необходимость создания надлежащей глобальной системы финансовой защиты¹⁹. Подобный защитный механизм может обеспечить ликвидность во время системного кризиса, уменьшая стимул стран к накоплению избыточных резервов в качестве самостраховки от неблагоприятных потрясений. В Аддис-Абебской программе действий также признается потребность в укреплении постоянной международной системы финансовой защиты, предполагающую наделенный достаточными полномочиями МВФ и его сотрудничество с региональными финансовыми учреждениями при сохранении их независимости. В данном контексте МВФ в четыре раза увеличил объем заемного ресурса со времен мирового кризиса 2008 года и стал применять ряд новых инструментов финансирования, основной целью чего является стирание ярлыков, ассоциируемых с заимствованием в Фонде, и стимулирование стран к запросу помощи до наступления полномасштабного кризиса. Среди новых инструментов: гибкая кредитная линия, предоставляющая широкий предварительный доступ к ресурсам МВФ членам с очень хорошими фундаментальными показателями; системы осуществления политики и институциональные системы; предохранительная кредитная линия для пополнения ликвидности, в рамках которой предоставляется финансовая поддержка странам со здоровыми фундаментальными показателями, но сохраняющимися факторами уязвимости.

35. Кроме того, МВФ смягчил временные ограничения на предохранительное использование Фонда резервного кредитования, увеличил разрешенную начальную длительность операций с Фондом расширенного кредитования, повысил степень гибкости в графиках выплат, разрешил ситуативное увеличение объемов займов в ряде случаев и смягчил требования по документации в рамках стратегии борьбы с нищетой Фонда расширенного кредитования и Меха-

¹⁹ См., к примеру, недавние коммюнике Группы двадцати, МВФ (Международного валютно-финансового комитета), Форталезскую декларацию, принятую Бразилией, Индией, Китаем, Российской Федерацией Южной Африкой (группой стран БРИКС) и Аддис-Абебскую программу действий.

низма стратегической поддержки. Кроме того, Механизм ускоренного кредитования в рамках Механизма сокращения бедности и содействия экономическому росту позволяет странам с низким уровнем дохода, сталкивающимися с проблемами платежного баланса, требующими срочного решения, получать помощь с минимальными условиями ее предоставления.

36. Для сохранения возможности Фонда предоставлять финансовую поддержку странам с низким уровнем дохода Исполнительный совет МВФ решил распространить среди членов Фонда пропорционально их долям квот права заимствования на общую сумму 1,75 млрд. долл. США (порядка 2,7 млрд. долл. США на страну) из общего резерва, создаваемого за счет разовых прибылей от продажи золота. Права между членами распределялись на условии предоставления членами удовлетворительных гарантий того, что не менее 90 процентов от распределяемой суммы будет направлено ими на цели льготного кредитования. Положение было принято в октябре 2013 года, и по состоянию на 15 апреля 2015 года 155 стран, т.е. 94,37 процента участников, приняли на себя обязательства по использованию своей части распределенных средств на цели субсидирования займов в пользу стран с низким уровнем дохода²⁰.

37. В преддверии третьей Международной конференции по финансированию развития МВФ провел реформу своей кредитной архитектуры с целью расширить доступ к льготным ресурсам и предоставить самым бедным странам более широкие возможности защиты в случае непредвиденных потрясений²¹. Среди основных мер: увеличение нормы доступа ко всем льготным займам на 50 процентов, корректировка соотношения льготного и прочего финансирования по смешанным займам и установление нулевой процентной ставки для займов Механизма ускоренного кредитования странам с низким уровнем дохода на срочные нужды восстановления платежного баланса.

38. Глобальная система финансовой защиты представляет собой многоуровневую структуру с глобальным, региональным, двусторонним и национальным компонентами. Крупнейший элемент системы финансовой защиты составляют средства МВФ (в размере 1,25 триллиона долларов США), а дополнительная ликвидность обеспечивается несколькими региональными и многосторонними соглашениями о финансировании. Важнейшим условием функционирования глобальной системы финансовой защиты остается наличие более стабильных каналов обеспечения ликвидности через крупнейшие центральные банки. Например, в октябре 2013 года Федеральная резервная система Соединенных Штатов институционально оформила своп-линии для операций с долларами США на общую сумму в размере 333 млрд. долл. США, созданные во время мирового финансового кризиса 2008 года с Банком Канады, Английским банком, Европейским центральным банком, Банком Японии и Швейцарским национальным банком. Кроме того, за последние восемь лет Китайский народный банк заключил своповые соглашения на общую сумму 3,14 триллиона юаней (510 млрд. долл. США), в том числе с Узбекистаном, Корейской Республикой и Европейским центральным банком. В дополнение к этому в последнее время отмечается увеличение числа мелких региональных своповых соглашений

²⁰ www.imf.org/external/np/fin/prgt/second.htm.

²¹ Financing for Development: Enhancing the Financial Safety Net for Developing Countries (IMF, Washington, D.C., 2015).

между центральными банками других стран Азии, в том числе Японией, Республикой Корея, Индией, Индонезией и Филиппинами.

39. Европейский механизм стабильности, постоянно действующий с 8 октября 2012 года, предоставил финансовую помощь Кипру и Испании. В июле 2014 года Бразилия, Российская Федерация, Индия, Китай и Южная Африка (группа стран БРИКС) подписали договор о создании пула условных валютных резервов для покрытия краткосрочных потребностей в ликвидности, содействия дальнейшему сотрудничеству государств — участников группы, упрочения глобальной системы финансовой защиты и дополнения существующих международных механизмов финансовой помощи²². Региональная система финансовой защиты стран Юго-Восточной Азии, Чиангмайская многосторонняя инициатива, основанная в 2010 году, к июлю 2014 года удвоила свой бюджет до 240 миллиардов долларов США, а ее секретариату, Управлению макроэкономических исследований Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) +3, был присвоен статус международной организации в октябре 2014 года. Однако, хотя Чиангмайская многосторонняя инициатива существует уже 15 лет, к ее помощи страны пока не прибегали, при том что независимый Латиноамериканский резервный фонд часто оказывал помощь странам с момента его учреждения в 1978 году, несмотря на его относительно малый масштаб.

40. Невзирая на описанные выше достижения, большинство региональных механизмов финансовой защиты до сих пор не располагают достаточными возможностями, чтобы обеспечивать надлежащую защиту в экстренных ситуациях. Дальнейшие попытки упрочения систем кризисного кредитования должны быть сосредоточены на совершенствовании различных уровней системы финансовой защиты и укреплении сотрудничества различных механизмов на различных уровнях. Развитие сотрудничества и взаимодополняемости региональных и глобальных многосторонних схем финансирования будет способствовать финансовой стабильности и устойчивому росту на глобальном уровне.

Макроэкономическое наблюдение

41. МВФ стал уделять больше внимания влиянию рисков финансового сектора на глобальную стабильность. Стратегия финансового наблюдения 2012 года заложила фундамент для разработки единой макрофинансовой системы с учетом взаимозависимости финансовых секторов, связей между финансовыми условиями и макроэкономической стабильностью, а также взаимодействия макроэкономической и макропруденциальной политикой в среднесрочном периоде. С принятием в декабре 2013 года пересмотренной методики определения стран с финансовыми секторами системного значения число стран, подлежащих обязательной оценке финансовой стабильности, увеличилось до 29.

42. В октябре 2014 года МВФ завершил очередной трехлетний обзор деятельности по наблюдению. В документе поясняется методика экономического и финансового анализа, проведенного Фондом, и формулируются рекомендации политического характера. В этом обзоре Фонд отмечает, что недавние реформы заострили внимание на наблюдении на основе анализа рисков, что поз-

²² Договор о создании Пула условных валютных резервов БРИКС. Материалы шестого саммита БРИКС, 15 июля 2014 года.

волило получить более четкое представление о глобальных экономических и финансовых взаимосвязях. Однако обзор также показал, что до сих пор существует значительный потенциал более эффективного использования эффекта синергии между системами двустороннего и многостороннего наблюдения и внутри них. Исполнительный совет МВФ призвал к более систематическому анализу вторичных эффектов кризиса в отношении других развивающихся стран и системных стран, а также влияния рисков и вторичных эффектов на подвергающиеся им страны. В обзоре был также поднят вопрос о том, достаточно ли широк мандат МВФ для выполнения более активной функции в глобальном сотрудничестве, однако директора-исполнители не поддержали предложение о создании экспертной группы для проработки этого вопроса.

Реформа управления бреттонвудских учреждений

43. Аддис-Абебская программа действий содержит призыв к дальнейшему увеличению влияния и представленности развивающихся стран в устанавливающих нормы и стандарты органах, включая МВФ, Всемирный банк и Базельский комитет банковского надзора²³. Исполнительный совет МВФ и его Совет управляющих утвердили изменения в структуре управления Фонда в 2010 году в связи с 14-й процедурой общего пересмотра квот. Эти изменения считаются важными шагами в направлении создания более представительной, динамичной и подотчетной структуры управления. Предполагается, что эти реформы удвоят квоты государств-членов, смещая баланс голосов в сторону пока недостаточно представленных членов, в том числе стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран. Реформами 2010 года также предусматривалась полная выборность членов Исполнительного совета, в том числе расширение представительства в нем стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран. Эти реформы были приняты единым пакетом, реализация которого требует внесения изменений в Статьи соглашения МВФ.

44. Для введения предлагаемых изменений в силу необходимо принятие их 113 членами МВФ с 85 процентами от общего числа голосов Фонда. По состоянию на июнь 2015 года поправку приняли 147 членов МВФ, обладающие 77,25 процента всех голосов. В конечном итоге, принятие ее зависит от согласия крупнейшего участника МВФ — Соединенных Штатов Америки, — которые пока не продемонстрировали готовности к этому.

45. Права голоса в МВФ распределяются по формуле расчета квот, корректировка которой последний раз проводилась в 2008 году. В соответствии с реформами 2010 года формула расчета квот должна была быть обновлена к январю 2013 года, а новое соглашение о перераспределении голосов должно было быть достигнуто к январю 2014 года в рамках 15-й процедуры общего пересмотра квот. В процессе пересмотра формулы расчета квот были достигнуты определенные соглашения, в том числе о том, что в любой новой версии формулы важнейшей переменной должен остаться ВВП, однако Исполнительный совет пришел к заключению, что достижение широкого консенсуса по поводу

²³ Резолюция 69/313, приложение, п. 106.

новой формулы целесообразно приурочить к 15-й процедуре общего пересмотра квот²⁴.

46. В январе 2014 года Исполнительный совет МВФ заключил, что для завершения работы по 15-й процедуре общего пересмотра квот потребуется дополнительное время²⁵. В феврале 2015 года Совет управляющих МВФ принял резолюцию с призывом к завершению 15-й процедуры общего пересмотра квот к 15 декабря 2015 года — крайнему сроку, установленному Статьями соглашения МВФ. В то же время управляющие призвали Исполнительный совет работать оперативно и завершить промежуточные этапы работы, чтобы достичь значимых результатов в основных сферах реформ 2010 года на пути к их полному осуществлению. Работа ведется.

47. В 2010 году акционеры Всемирного банка согласились проводить обзоры структуры акционерного капитала Международного банка реконструкции и развития каждые пять лет для учета изменений мировой экономики. Реформы прав голоса, согласованные в 2008 году, были направлены на самые малые и бедные страны, в то время как в 2010 году они были направлены на страны со средним уровнем дохода и доноров Международной ассоциации развития. В 2010 году было также создано третье место в Исполнительном совете для представителей африканских стран к югу от Сахары.

48. Заявленная цель этапа реформ 2010 года заключалась в обеспечении актуальности, эффективности и легитимности Всемирного банка; комитет управляющих банка подчеркивал важность постепенного перехода «к более справедливому распределению голосов» во Всемирном банке путем использования динамической формулы, отражающей в первую очередь растущий экономический вес стран и миссию развития Всемирного банка²⁶. В результате доля голосов развивающихся стран и стран с переходной экономикой выросла с 42,7 процента в 2008 году до 45,1 процента в июле 2015 года, и ожидается ее дальнейшее повышение до 47,2 процента к марту 2017 года. Однако некоторые развивающиеся страны считают, что эти реформы все же недостаточны для обеспечения полной представленности всех стран, в особенности наименее развитых. Совет директоров Группы Всемирного банка начал процесс пересмотра формулы 2015 года, призванный «выработать ориентир динамической формулы», которую можно будет использовать для выборочного увеличения капитала.

Реструктуризация внешнего долга

49. Как показал опыт Инициативы в отношении бедных стран с крупной задолженностью и Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе, облегчение бремени задолженности играет важнейшую роль в направлении стран на путь устойчивого развития. Однако в последнее время все чаще озвучивается мнение — в частности, на основе недавнего опыта Греции и Аргентины — что процессы выхода из кризиса суверенного долга должны совершенствоваться. Эти процессы остаются децентрализованными и

²⁴ МВФ. Исполнительный совет МВФ докладывает о пересмотре формулы для расчета квот. 30 января 2013 года.

²⁵ IMF, 2010 Reforms and the 15th General Review of Quotas, report of the Executive Board to the Board of Governors, 16 January 2014.

²⁶ World Bank Group/IMF, Development Committee Communique, April 2010.

ситуативными, и страна, испытывающая долговой кризис, вынуждена обращаться к различным группам собственных кредиторов для реструктуризации ее обязательств. Либо же она может обратиться к правительству другой страны или международному учреждению за заемными средствами выполнения обязательств, по которым наступает срок выплаты, если обычные кредиторы не хотят его больше откладывать. Первые кризисные займы ЕЦБ в пользу Греции отлично иллюстрируют вторую альтернативу.

50. Хотя в определенных случаях проводится реструктуризация суверенного долга, она зачастую оказывается недостаточной и запоздалой мерой. На практике проблемы платежеспособности часто решаются продлением сроков выплаты долга, однако без применения «дисконтов» или списания номинальной суммы долга. Подобные виды реструктурирования зачастую не позволяют восстановить кредитную устойчивость и доступ к рынкам и влекут за собой повторные циклы реструктуризации и зависимость от официального финансирования.

51. До настоящего времени Парижский клуб стран-кредиторов, существующий ситуативный механизм реструктуризации двустороннего официального долга рядом стран-кредиторов, использовался лишь для реструктуризации долга развивающихся стран. Высокий уровень задолженности некоторых развитых стран с аналогичными проблемами может также потребовать реструктуризации долга, однако пока не существует прецедентов или установленных правил реструктуризации двустороннего официального долга этих стран.

52. Реструктуризация банковского долга, как правило, проводится через неформальные консультативные клубы банков, так называемые Лондонские клубы. Кроме того, значительная часть общего долга развивающихся стран теперь приходится на долговые обязательства в облигациях. Таким образом, архитектура реструктуризации долга фрагментирована. Реструктуризацию различных его компонентов нельзя провести в рамках одной «зонтичной» организации, это требует различных платформ, что может приводить к задержкам реструктуризации и высоким издержкам должников. Для кредиторов же текущее отсутствие единой системы означает отсутствие гарантий их равноправия.

53. Трудности своевременного и надлежащего разрешения проблем облигационного долга связаны с необходимостью координировать действия кредиторов и с угрозой исков со стороны уклоняющихся от участия в переговорах кредиторов. За последние годы почти 50 процентов случаев суверенных дефолтов было связано с судебными исками за рубежом (против всего пяти процентов в 1980 годах), в которых участвовало 25 стран. В 75 процентах исков речь шла о проблемном долге²⁷.

54. Больше всего от этого пострадали правительства стран Латинской Америки и Африки, на чью долю пришлось 70 и 27 процентов кредиторских исков соответственно. Большая часть исков в связи с долговыми кризисами была подана против стран со средним уровнем дохода. Почти 30 процентов всех исков — 34 из 120 — было подано против бедных стран с высоким уровнем задолженности²⁷. Результаты рассмотрения этих споров существенно упрочили положение кредиторов, уклоняющихся от участия в переговорах.

²⁷ Julian Schumacher, Christoph Trebesch and Henrik Enderlein, *Sovereign Defaults in Court: The Rise of Creditor Litigation*, May 2014.

55. Систематических исследований объемов средств, выигранных кредиторами через суд, не проводилось, но известно, что временами присуждались большие суммы. Например, валовая прибыльность процесса против Перу для истцов оценивается в 400 процентов, иск против Панамы принес кредиторам доходность в 60 процентов, а доходность иска против Йемена по имеющимся данным оценивается в 270 процентов²⁸.

56. В ответ на эти трудности были приняты политические меры на международном уровне. В октябре 2014 года Исполнительный совет МВФ утвердил новую редакцию оговорки *pari passu*, в явной форме исключившую обязательство выплат кредиторам на пропорциональной основе. Более того, после тесного сотрудничества с Ассоциацией международных рынков капитала, Исполнительный совет МВФ утвердил основные положения дополненной оговорки о коллективных действиях, в том числе правило голосования «одной руки», с целью ограничить возможность миноритарных уклоняющихся кредиторов препятствовать обмену облигаций, за который выступает большинство заинтересованных держателей облигаций²⁹. С тех пор ряд стран включили основные положения этих рекомендаций в проспекты новых выпусков своих международных долговых бумаг.

57. Недостаток этих изменений заключается в том, что они не влияют на уже существующую массу задолженности, накопленную до принятия новых положений, и для того, чтобы достаточная часть задолженности страны подпала под их действие, потребуются годы. Имеющаяся задолженность является фактором уязвимости в случае потребности страны в реструктуризации в переходный период. Более того, исходная предпосылка обоснования объединения требований по облигациям заключается в том, что в таком случае поодиночке инвесторы не располагают достаточными ресурсами для занятия блокирующей позиции. Однако если у страны небольшое число выпусков облигаций в малом объеме, оговорки об объединении требований не могут помешать инвесторам сформировать достаточно крупную позицию для блокирования реструктуризации. Кроме того, это усовершенствование договорных положений применимо лишь к облигационным договорам.

58. Еще одна проблема сегодняшней практики заключается в том, что официальное сообщество ненадлежащим образом оплачивает вывод частного капитала из стран, испытывающих долговой кризис, что, судя по всему, имело место в случае Греции. В настоящее время Исполнительный совет МВФ внес предложение о реформировании системы кредитования МВФ со следующими основными элементами: а) введение варианта перепрофилирования задолженности для повышения гибкости системы кредитования Фонда в случаях, когда долговая ситуация классифицирована как устойчивая, однако вероятность выплаты невелика; и б) упразднения исключений для системно значимых субъектов, которое, по мнению сотрудников МВФ, оказалось неэффективным средством смягчения системных цепных реакций и не является последовательным

²⁸ Там же, см. приложение, "Creditor Returns to Litigation", "... the returns do not account for procedural costs, in particular, funding costs and legal costs" («... прибыльность рассчитана без учета процессуальных издержек, в частности, издержек финансирования и судебных издержек»).

²⁹ См. IMF supports reforms for more orderly sovereign debt restructurings. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/survey/so/2014/NEW100614A.htm>.

решением проблемы вторичных эффектов в случае кризиса суверенного долга. МВФ стремится к установлению продуманного баланса между финансированием и корректировками с одной стороны и контролем вторичных эффектов в связи с любой необходимой долговой операцией с другой стороны³⁰.

59. В тексте Монтеррейского консенсуса международное сообщество призвало к рассмотрению усовершенствованных методов реструктуризации суверенного долга и повторило эту просьбу в итоговых документах крупных конференций Организации Объединенных Наций и резолюциях Генеральной Ассамблеи. Недавно в соответствии с резолюцией 68/304 Генеральной Ассамблеи, озаглавленной «Меры в направлении разработки многостороннего правового рамочного документа для регулирования процессов реструктуризации суверенного долга», Ассамблея резолюцией 69/247 учредила Специальный комитет по регулированию процессов реструктуризации суверенного долга для обсуждения принципов и возможных институциональных процессов, которые могли бы устранить недостатки имеющихся методов решения проблемы суверенного долга. Специальный комитет завершил работу подписанием отчета о проделанной работе, подготовленного его председателем, в июле 2015 года. Однако данный вопрос вызвал серьезные противоречия среди стран-должников и стран-кредиторов, инвесторов в суверенные облигации и широкой общественности. Перед международным сообществом стоит сложная задача надлежащего урегулирования возникающих проблем долговой нагрузки, оказания помощи развивающимся странам в предотвращении экономически неприемлемой задолженности и поддержки стран, чья долговая ситуация внезапно утратила устойчивость в силу стихийных бедствий, конфликтов или мировых финансовых потрясений.

IV. Стимулирование долгосрочных инвестиций для целей устойчивого развития

60. Для удовлетворения огромных потребностей в финансировании устойчивого развития потребуются как публичные, так и частные источники. Публичное финансирование, включая национальные и международные программы помощи в целях развития, останется необходимым для многих стран и секторов, однако одного его будет недостаточно, и, кроме того, существует неотложная потребность в мобилизации долгосрочных частных инвестиций в такие важнейшие сферы, как инфраструктура (транспортная, энергетическая, телекоммуникационная и дорожная), людские ресурсы, здравоохранение, «зеленая» экономика и финансирование малого и среднего бизнеса.

³⁰ См. IMF, “The Fund’s Lending Framework and Sovereign Debt — Preliminary Considerations”; Доклад Целевой группы Организации Объединенных Наций по вопросам отставания в сфере целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия за 2014 год.

А. Мобилизация более долгосрочных инвестиций в инфраструктуру

61. Несмотря на то, что инвестиции в инфраструктуру, в частности в энергетику, водное хозяйство, санитарно-технические сооружения, транспорт и сельское хозяйство, имеют особо важное значение для поддержки роста, занятости, структурных преобразований, социальной инклюзивности и экологической устойчивости, во всех этих сферах существуют огромная нехватка финансирования. Развивающиеся страны уже потратили порядка 1 триллиона долларов США на инфраструктурные нужды, однако, по оценкам экспертов, для поддержания сегодняшних темпов экономического роста и удовлетворения будущих потребностей промышленности и домохозяйств объем этих инвестиций необходимо увеличивать еще на 1 триллион долларов в год вплоть до 2020 года³¹.

62. Для устранения нехватки инфраструктурного финансирования необходимо устранить проблемы как со стороны предложения, так и со стороны спроса. В сфере инфраструктурных проектов недостаточность инвестиций может быть вызвана недостаточно благоприятной средой и недостатком хорошо подготовленных проектов, оправдывающих вложения. Подготовка таких проектов предполагает наличие широких планов инфраструктурного инвестирования, которые должны быть включены в национальные стратегии устойчивого развития. Эти планы должны воплощаться в конкретных готовящихся проектах. Поскольку у многих стран недостаточно потенциала для разработки таких планов, оказание им технической поддержки должно быть неотъемлемой частью глобальной стратегии развития инфраструктуры.

63. В финансовой сфере во всех странах существуют ограничения как публичных, так и частных ресурсов. Ограниченность публичных бюджетов предполагает лимитированность публичных ресурсов, которые могут быть инвестированы в инфраструктуру. С другой стороны, после наступления финансового кризиса традиционные частные источники финансирования инфраструктуры (такие как коммерческие банки) сократили объем займов на инфраструктурные нужды. Новые правила, в частности Базель III, предполагающие более высокую стоимость капитала при долгосрочных инвестициях, рискуют еще сильнее ограничить объем займов коммерческих банков для целей инфраструктурных проектов. В этой связи эксперты обращают внимание на потенциал институциональных инвесторов как источник долгосрочного финансирования для целей устойчивого развития. Некоторые категории институциональных инвесторов (особенно инвесторы с долгосрочными обязательствами, например пенсионные фонды) могут рассматриваться как важные источники долгосрочного финансирования, однако в настоящее время они держат менее 3 процентов вложений в инфраструктуре развитых или развивающихся стран. Многие институциональные инвесторы могут инвестировать лишь в ликвидные активы, что препятствует долгосрочным вложениям в реальный сектор экономики; у многих нет собственных ресурсов для проведения необходимых процедур должной осмотрительности в целях прямых инвестиций в инфраструктуру.

³¹ См. Department of Economic and Social Development, United Nations System Task Team, Working Group on Sustainable Development Financing. chap. 1, "Financing for sustainable development: review of global investment requirement estimates", chap. 1, New York, 2013.

64. В Аддис-Абебской программе действий эти проблемы признаны и делается попытка их решения. На национальном уровне в Программе действий подчеркивается необходимость включения странами жизнеспособных планов инвестирования в инфраструктуру в национальные стратегии устойчивого развития. В Программе также отмечена важность наращивания потенциала и приверженности международного сообщества обеспечению технической поддержки странам для преобразования этих планов в конкретные состоятельные инвестиционные проекты. Более того, в Программе действий поощряются недавние усилия ряда частных инвесторов по развитию новых инфраструктурных платформ и содержится призыв к принятию мер по стимулированию долгосрочных инвестиций, в частности пересмотру структуры вознаграждения и критериев оценки результатов.

65. Примечательно, что в Программе действий отражено обязательство по созданию нового глобального инфраструктурного форума как одного из центральных условий достижения целей в области устойчивого развития. Работая с текущими инициативами в сфере финансирования инфраструктуры, эта платформа призвана объединить заинтересованные стороны — как частные, так и публичные, выявить пробелы и ограничения — в особенности для стран и секторов, которым зачастую уделяется недостаточно внимания, обеспечить экологическую, социальную и экономическую целесообразность готовящихся проектов и способствовать мобилизации финансирования из всех источников.

66. Многосторонние банки развития также выразили приверженность ряду целей. Всемирный банк, Африканский банк развития, Межамериканский банк развития, Европейский банк реконструкции и развития и Азиатский банк развития приняли на себя обязательства по увеличению объема кредитования до более 400 млрд. долл. США в следующие три года. Кроме того, Япония объявила о дополнительных вложениях в инфраструктуру в размере 110 млрд. долл. США. В дополнение к новым ресурсам, предоставленным многосторонними банками развития, национальные банки развития также заявили о намерении продолжать увеличивать объем финансирования, а Италия и Канада объявили о планах создания новых банков, специализирующихся на инвестировании в развивающиеся страны.

В. Условия эффективного объединения в фонды публичных и частных ресурсов

67. В течение последнего десятилетия государственно-частные партнерства, инвестирование в акционерный капитал, гарантии и страхование все чаще применяются в качестве механизмов использования официальных ресурсов для привлечения частного финансирования в инфраструктурные секторы, в том числе в здравоохранение, водное хозяйство и программы развития предпринимательства. В то же время эти механизмы должны подвергаться тщательной оценке на предмет потенциала способствования устойчивому развитию и сокращению масштабов нищеты; при этом необходимо избегать ненужных расходов из публичных бюджетов и вытеснения местных компаний и деловых операций, которые велись бы без подобного вмешательства. В Аддис-Абебской программе действий содержится призыв к обеспечению транспарентности, справедливого распределения рисков и выгод, наличию четких механизмов подотчетности и соблюдению социальных и экологических стандартов при

разработке проектов с применением смешанных схем финансирования, в том числе государственно-частных партнерств. В Программе действий также содержится призыв к формированию необходимого потенциала для участия в государственно-частных партнерствах, в том числе в том, что касается планирования, переговоров по контрактам, управления, бухгалтерского учета и составления бюджета с учетом необходимости выполнения потенциальных обязательств. Правительства также обязались проводить всеохватные, открытые и транспарентные обсуждения при разработке и принятии руководящих принципов и документов относительно использования государственно-частных партнерств, создавать базу знаний и делиться накопленным опытом в рамках региональных и глобальных форумов.

C. Повышение согласованности частных инвестиционных проектов с целями устойчивого развития

68. Параллельно расширению объема и масштабов частного финансирования и инвестирования важно повышать и согласованность этих проектов с целями долгосрочной эффективности и устойчивости. В Аддис-Абебской программе действий мировые лидеры обязались способствовать обеспечению рациональной корпоративной практики, включающей интеграцию экологических, социальных и управленческих факторов в предоставляемую компаниями отчетность в соответствующих случаях; с самостоятельным принятием решений странами относительно надлежащего баланса добровольных и обязательных правил. Кроме того, они обязались добиваться согласования различных инициатив в области устойчивого делопроизводства и финансирования, выявлять слабые места, в том числе применительно к гендерному равенству, и укреплять механизмы и стимулы в плане соблюдения принципов.

V. Выводы

69. Финансирование будет неотъемлемым условием достижения целей в области устойчивого развития. Потребности в нем огромны, однако, как было отмечено Межправительственным комитетом экспертов по финансированию устойчивого развития, имеющихся на сегодня в мире официальных и частных сбережений достаточно для финансирования инвестиций, необходимых для достижения этой цели. Конечной целью создания международной финансовой системы является обеспечение потока финансовых средств от субъектов накопления к инвесторам в соответствующих секторах экономики. В Аддис-Абебской программе действий содержится призыв к многостороннему сотрудничеству для создания соответствующих регулятивных и политических систем, сбалансированно способствующих стабильности, особенно в части снижения системных рисков, с одной стороны, и открывающих доступ к финансированию с другой стороны.

70. Повышение эффективности программ ОПР и иных видов сотрудничества в целях развития остается одним из императивов повестки дня в области развития на период после 2015 года. В тексте Программы действий четко выражена приверженность мировых лидеров повышению качества, результативности и эффективности сотрудничества в целях разви-

тия и координированию работы с национальными приоритетами, в том числе путем уменьшения фрагментации, ускорения практики отказа от обусловленности помощи, а также повышению ответственности стран и повышению транспарентности и взаимной подотчетности.

71. Сотрудничество Юг-Юг — важное дополнение сотрудничества Север-Север, однако не может быть ему заменой. В Программе действий развивающиеся страны призываются к дальнейшему укреплению сотрудничества Юг-Юг в соответствии с положениями Найробийского итогового документа, принятого на Конференции Организации Объединенных Наций на высоком уровне по сотрудничеству Юг-Юг.

72. Развивающиеся страны остаются уязвимыми к внезапным изменениям ожиданий игроков на финансовых рынках и волатильности потоков частного капитала, в особенности международного банковского капитала. В Программе действий подчеркивается необходимость поддержания и укрепления рамочных механизмов пруденциального макроэкономического регулирования и резервирования капитала в контрциклических целях для устранения возможных системных факторов уязвимости финансовой системы, вызванные колебаниями притока и оттока капитала.

73. В Программе действий признается важность привлечения долгосрочных инвестиций в секторы, способствующие развитию, в особенности в странах с низким и средним уровнем дохода. Для мобилизации долгосрочных частных инвестиций от внутренних и зарубежных инвесторов в важнейшие сферы экономики, в частности инфраструктурный сектор, людские ресурсы, здравоохранение, «зеленую» экономику и финансирование малого и среднего бизнеса, необходима благоприятная внутриэкономическая и международная среда.

74. Для обеспечения проведения основательной реформы мировой финансовой системы в Программе действий подчеркивается потребность в изменениях в четырех важнейших сферах: а) доработка программы реформ в области регулирования финансовых рынков, включая повышение устойчивости финансовых учреждений; б) оценка и в случае необходимости снижение системных рисков, связанных с теневой банковской системой, для обеспечения транспарентного и жизнеспособного финансирования на рыночных условиях; в) устранение рисков, создаваемых финансовыми учреждениями, которые являются «слишком большими для того, чтобы объявить их банкротами»; и д) снижение системных рисков, связанных с рынками на производные финансовые инструменты, для повышения безопасности этих рынков.

75. Для обеспечения учета широкого диапазона точек зрения при проведении международных реформ финансовых рынков необходима дальнейшая работа. В связи с этим в Программе действий содержится призыв к увеличению влияния развивающихся стран в международных органах, участвующих в процессе принятия экономических решений и установления норм.

76. Несмотря на то, что международная система финансовой защиты была укреплена на региональном и международном уровнях по следам мирового финансового кризиса 2008 года, она до сих пор не обеспечивает доста-

точной защиты в экстремальных ситуациях. Активизация сотрудничества и повышение взаимодополняемости региональных и глобальных финансовых схем будет способствовать финансовой стабильности и устойчивому росту на глобальном уровне.

77. Сохраняются трудности со своевременным и надлежащим разрешением проблем суверенного долга, в особенности в части координирования действий кредиторов и предотвращения исков со стороны уклоняющихся от переговоров кредиторов: своевременное решение этих проблем в случае наступления долгового кризиса в конечном итоге позволит снизить потенциальные будущие расходы всех заинтересованных сторон.

78. Глобальные структуры экономического управления должны развиваться далее для расширения и укрепления участия развивающихся стран и стран с переходной экономикой в международных процессах принятия решений и установления норм в сфере экономики. Осуществление реформ системы квот и управления в МВФ 2010 года станет важным шагом вперед и откроет путь к заключению нового соглашения о перераспределении голосов в МВФ, отложенного до осуществления реформ 2010 года.
