



Генеральная Ассамблея

Distr.: General
6 July 2007
Russian
Original: English

Шестьдесят вторая сессия
Пункт 54 (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 61/187 Генеральной Ассамблеи, дополняет доклады Генерального секретаря о последующей деятельности по итогам Международной конференции по финансированию развития (A/62/__) и о кризисе задолженности и развитии (A/62/__). В нем содержится обзор последних тенденций в международных потоках капитала из официальных и частных источников в развивающиеся страны и последних усилий, направленных на укрепление международных финансовых учреждений, занимающихся вопросами расширения объема финансирования развития и стабилизации его потоков.

* A/62/50.



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

A. Увеличение чистого оттока ресурсов из развивающихся стран и стран с переходной экономикой в 2006 году

1. В 2006 году сохранялось парадоксальное явление, заключающееся в увеличении чистого оттока финансовых ресурсов из развивающихся стран в развитые: с 533 млрд. долл. США в 2005 году до 662 млрд. долл. США в 2006 году (см. таблицу 1). Объем чистой передачи ресурсов из стран с переходной экономикой также вырос в 2006 году со 112 млрд. долл. США до 133 млрд. долл. США.

2. В основе этого парадоксального явления лежит финансирование растущего дефицита по счетам текущих операций. Хотя величина этого дефицита, как ожидается, в 2007 году уменьшится, его размеры и многолетнее существование заставляет задуматься над целесообразностью такого финансирования. Механизм финансирования на базе дефицита основан на накоплении развивающимися странами инвалютных резервов в беспрецедентных объемах. Это использование инвестиционных средств государственными органами развивающихся стран для создания резервов приводит к образованию вмененных издержек для этих стран, поскольку эти ресурсы могли бы использоваться для расширения инвестиций внутри страны. Кроме того, политика, вызванная необходимостью компенсации издержек в связи с накоплением резервов, наносит все больший ущерб национальной экономике из-за роста процентных ставок и расширения объема кредитования с повышенной степенью риска.

3. Указанное чистое увеличение общих показателей оттока финансовых средств из развивающихся стран и стран с переходной экономикой включает как скрытый элемент продолжающийся значительный чистый приток частного капитала в эти страны. Эта тенденция все возрастающего экономического сотрудничества частного сектора с развивающимися странами и странами с переходной экономикой и расширения его инвестиций в эти страны подчеркивает парадоксальность существующей ситуации, когда государственные органы развивающихся стран вкладывают средства в финансовые активы развитых стран.

B. Расширение передачи ресурсов частным секторам и повышение его готовности к риску в развивающихся странах и странах с переходной экономикой

4. В 2006 году сохранялись характерные для периода начиная с 2002 года высокие объемы притока частного капитала в развивающиеся страны. В основе этого явления лежит, с одной стороны, снижение ожидаемых рисков, а с другой — высокий уровень глобальной ликвидности. Что касается рисков, то их снижение объясняется хорошим макроэкономическим положением с точки зрения основных факторов в ряде развивающихся стран, которое проявляется в продолжающемся повышении кредитных рейтингов этих стран¹. В результате

¹ International Monetary Fund, *Global Financial Stability Report: Market Development and Issues* (Washington, D.C., 2007).

этого маржа по государственным облигациям стран с формирующейся рыночной экономикой находится на рекордно низком уровне. В то же время вследствие совокупного действия таких факторов, как проведение в течение нескольких лет либеральной кредитно-денежной политики и широкое предложение глобальных накоплений, резко вырос объем ликвидности². Все эти факторы обусловили высокую стабильность финансовых рынков по широкому ряду активов и привели к росту и расширению притока частного капитала в страны с формирующейся рыночной экономикой, в результате чего вырос спрос на активы, деноминированные как в иностранной, так и в национальной валюте¹.

5. В этой ситуации главным, что заставляет опасаться сокращения притока ресурсов, является вероятность того, что само по себе улучшение положения с точки зрения основных факторов может и не объяснять в полной мере недавнее повышение цен на активы в некоторых развивающихся странах. Существует опасение, что в какой-то момент эта тенденция может смениться противоположной. Кроме того, по некоторым утверждениям, высокие общие экономические показатели в некоторых странах, возможно, затушевывают факторы потенциальной уязвимости, такие, как накопление в некоторых странах банковских кредитов и частной задолженности. Еще одним поводом для беспокойства является все большее распространение фондов хеджирования наряду с их недостаточной транспарентностью и отсутствием законодательства, регулирующего их деятельность. В действительности, несмотря на совершенствование методов управления рисками, существует обеспокоенность по поводу того, что степень риска возрастает при недостаточно ясном понимании функционирования рынков и механизмов. Все это подчеркивает необходимость обеспечения большей информированности и более строгого надзора, с тем чтобы более широкое использование заемных средств и повышение степени принимаемого на себя риска не приводило к росту уязвимости³.

6. Произошедшие в начале 2006 года и в феврале и марте 2007 года потрясения финансовых рынков служат напоминанием лежащих в их основе финансовых рисков, хотя в обоих случаях нарушение баланса в результате этих потрясений было ограниченным по своим масштабам и сфере распространения. Кратковременные проявления неустойчивости на фондовых и валютных рынках в начале 2006 года происходили в контексте ограничения предложения в денежно-кредитной сфере в основных валютных зонах и на начальном этапе сопровождалась общим оттоком капитала из зон риска, причем наибольшее снижение цен было отмечено на фондовых рынках, на которых до этого наблюдался самый большой скачок цен с 2005 года (например, в Аргентине, Венгрии, Индии, Колумбии, Перу, Польше, Российской Федерации и Турции). Однако впоследствии, на втором этапе коррекции в июне месяце, инвесторы начали проводить различие между странами с формирующейся рыночной экономикой по признаку оценки ими основных экономических факторов⁴. Несмотря на рыночные потрясения во втором квартале 2006 года, по итогам года были зарегистрированы в целом высокие показатели притока портфельных инвестиций в развивающиеся страны благодаря в целом хорошему состоянию ос-

² World Bank, *Global Economic Prospects: Managing the Next Wave of Globalization* (Washington, D.C., 2006).

³ International Monetary Fund, *World Economic Outlook 2007: Spillovers and Cycles in the Global Economy* (Washington, D.C., 2007).

⁴ Ibid, *World Economic Outlook 2006: Globalization and Inflation* (Washington, D.C., 2006).

новых экономических факторов и устойчивым темпам роста в основных развивающихся странах, проведению первоначального публичного размещения ряда акций в таких странах, как Китай, и проявлению интереса к классу активов со стороны более широкого круга инвесторов. Долгосрочные инвесторы, такие, как пенсионные фонды, увеличивали свои вложения в акционерный капитал в странах с формирующейся рыночной экономикой. Хотя инвесторы, вероятно, и впредь будут проявлять интерес к вложению средств в размещение акции корпораций и акционерный капитал стран с формирующейся рыночной экономикой, ситуация может измениться в результате снижения темпов роста мировой экономики и/или сокращения предложения глобальной ликвидности.

7. Объем принимаемых странами внешних долговых обязательств уменьшался по мере сокращения потребностей во внешнем финансировании в результате улучшения основных экономических факторов и переориентации на внутренние финансовые средства и активного погашения государствами своей суверенной задолженности. В 2006 году такие страны, как Боливарианская Республика Венесуэла, Бразилия, Колумбия и Мексика, непрерывно и все более активно выкупали непогашенные облигации⁵. Однако выпуск облигаций частными корпорациями в странах с формирующейся рыночной экономикой в 2006 году вырос и достиг рекордно высокого уровня. В частности, происходит быстрое увеличение объема выпускаемых корпорациями долговых обязательств в европейских странах с формирующейся экономикой, и во главе этого процесса стоят в основном национальные банки. Кроме того, возрастают объемы выпускаемых долговых обязательств в национальной валюте и растет спрос на них, что обусловлено улучшением основных экономических факторов, повышением интереса со стороны иностранных инвесторов и расширением внутренней институциональной базы для деятельности инвесторов¹.

8. Объем займов, предоставляемых развивающимся странам коммерческими банками, в 2006 году значительно вырос, что отражает стремление коммерческих банков к получению большей прибыли в условиях острой конкуренции на уже сформировавшихся рынках. Большие объемы предоставляемых коммерческими банками займов обусловлены также низким уровнем банкротств среди корпораций и высоким уровнем возврата кредитов. В частности, в 2005 и 2006 годах наблюдался резкий рост объемов кредитования коммерческими банками наиболее развитых стран в странах Центральной и Восточной Европы, что дало почву для беспокойства относительно накопления у некоторых из этих стран чрезмерного объема задолженности. По данным Института международного финансирования, в этом году на европейские страны с формирующейся экономической будет, вероятно, приходиться около 70 процентов чистого объема банковских кредитов, предоставляемых странам с формирующейся рыночной экономикой⁶. При этом нужно иметь в виду, что объемы кредитов, предоставляемых развивающимся странам коммерческими банками, ограничены в силу действия таких факторов, как погашение краткосрочных займов некоторыми местными компаниями и усилия по ограничению заимствования средств, предпринимаемые некоторыми развивающимися странами в целях сокращения темпов роста задолженности по кредитам.

⁵ *World Economic Situation and Prospects 2007* (United Nations publication, Sales No. E. 07.II.C.2).

⁶ Institute of International Finance, Inc., "Capital Flows to Emerging Market Economies" (January 2007).

С. Ослабление усилий по расширению масштабов помощи помимо облегчения бремени задолженности

9. Со времени проведения Международной конференции по финансированию развития, состоявшейся в Монтеррее, Мексика, в 2002 году объемы официальной помощи в целях развития (ОПР) заметно выросли. В 2005 году как Европейский союз, так и Группа семи взяли на себя дополнительные обязательства. ОПР, объем которой в момент проведения Монтеррейской конференции составлял 0,2 процента от валового национального дохода (ВНД) стран-доноров, неуклонно росла вплоть до 2005 года, когда ее объем составил 106,5 млрд. долл. США, или 0,33 процента от ВНД, но в 2006 году сократилась до 0,3 процента от ВНД. Кроме того, значительная часть дополнительных ресурсов, предоставленных по линии ОПР с 2002 года, приходится на помощь в целях облегчения бремени задолженности, техническую и чрезвычайную помощь. В действительности, из-за того, что в 2005 году были заключены крупные комплексные соглашения по облегчению бремени задолженности, в 2006 году объем помощи в целях развития, предоставленной странами Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), уменьшился в неизменном долларовом выражении на 5,1 процента. По оценкам, проведенным в рамках Проекта тысячелетия, для достижения целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия, к 2015 году потребуется 150 млрд. долл. США. Даже если ОПР достигнет к 2010 году уровня в 0,36 процента от ВНД, это все еще будет ниже показателя в 0,5 процента, достигнутого в первые годы работы Комитета содействия развитию (КСР), и целевого показателя в 0,7 процента. Это вызывает беспокойство, поскольку в то время, как КСР берет на себя обязательства, их практическое выполнение отстает от целевых показателей.

10. Тот факт, что уменьшение общего объема помощи в 2006 году обусловлено главным образом изменением объема помощи в целях облегчения бремени задолженности бедных стран с крупной задолженностью, заставляет задуматься над вопросами концептуального и политического характера. Теоретически, облегчение бремени задолженности можно было бы рассматривать как часть средств, выделяемых на цели развития, однако в силу того, что у разных стран сформировались различные объемы просроченной задолженности по выплатам в счет погашения внешнего долга, эта программа по сути предусматривала списание просроченных платежей, а не самой невыплаченной задолженности, причем списанные суммы учитывались как ОПР. Это означает, что объем ресурсов, выделяемых на цели развития, на практике был значительно меньше объема, указанного в статистических отчетах о помощи.

II. Реформа международной финансовой архитектуры

A. Реформа управления в бреттон-вудских учреждениях

11. Чистая передача финансовых средств бреттон-вудскими учреждениями в последние десять лет, как правило, носит обратимый характер, причем в отдельные годы достигает существенной величины (см. таблицу 2). Поскольку в современных условиях их финансовые операции ориентированы на работу с развивающимися странами, указанная динамика заставляет серьезно задумать-

ся над ролью этих учреждений в финансировании развития. В связи с указанной тенденцией возникает множество вопросов относительно сохраняющейся актуальности и эффективности их деятельности. Увеличение числа других источников финансирования в целях развития, как частных, так и государственных (главным образом в Латинской Америке), расширение практики досрочного погашения долга, распространение среди стран резервов «самострахования», впервые появившихся в Восточной Азии, и относительная непривлекательность обусловленных кредитов, предоставляемых этими учреждениями, — все это привело на международном уровне к общему снижению духа, размыванию принципов и ухудшению практики многостороннего сотрудничества, лежащих в основе деятельности этих учреждений.

12. Достижение прогресса в восстановлении значения этих учреждений предполагает возрождение роли многостороннего сотрудничества в решении острых международных проблем. В контексте содержащегося в Монтеррейском консенсусе призыва глав государств и правительств обеспечить «всестороннее и эффективное участие развивающихся стран и стран с переходной экономикой в целях оказания им содействия в принятии эффективных мер» международное сообщество приступило к реформе процессов управления в этих учреждениях. Бреттон-вудские учреждения были созданы после окончания Второй мировой войны в духе взаимной ответственности, до того, как сформировалась практика оказания по инициативе доноров значительной официальной помощи в целях развития. В основе нынешнего цикла реформ лежит общая идея восстановления в прежнем объеме подотчетности этих учреждений перед потребителями их ресурсов, как это было при их первоначальном создании.

13. Эффективность и легитимность деятельности этих учреждений по достижению поставленных перед ними целей можно обеспечить лишь при условии, что в рассматриваемых ими вопросах и в принимаемых ими решениях будут лучше учитываться потребности и проблемы большинства стран, затрагиваемых их деятельностью. Все шире признается необходимость изменения распределения голосов и представленности для отражения экономической роли многих стран с формирующейся рыночной экономикой и обеспечения надлежащей представленности стран с низким уровнем дохода.

14. 18 сентября 2006 года Совет управляющих МВФ принял резолюцию о реформе системы квот и голосования⁷. Как указано в этой резолюции, двумя главными задачами реформы являются обеспечение того, чтобы распределение квот надлежащим образом отражало экономический вес и роль стран-членов в мировой экономике, а также повышение роли стран с низким уровнем дохода. В качестве первого шага в рамках программы реформы было проведено специальное увеличение квот для группы наиболее явно недопредставленных стран. В программе также очерчен план действий для проведения более основательных реформ, включая соглашение об установлении более простой и транспарентной формулы для расчета квот.

15. В резолюции также содержится призыв к по крайней мере двукратному увеличению базовых квот, которое обеспечит, по меньшей мере, сохранение на неизменном уровне существующей доли голосов группы стран с низким уровнем

⁷ “IMF Board of Governors Approves Quota and Related Governance Reforms”, IMF Press Release No. 06/205, с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте www.imf.org, по состоянию на 28 июня 2007 года.

нем дохода в целом, а также к сохранению без изменений доли базовых квот в общем числе квот в системе голосования. Уже достигнута общая договоренность о необходимости внесения поправок в Статьи Соглашения в целях увеличения базовых квот. Единственной целью рекомендованного в резолюции увеличения базовых квот является предотвращение дальнейшего уменьшения веса голосов стран с низким уровнем дохода в результате предстоящего увеличения общего числа квот Фонда. Это, однако, не решает проблемы произошедшего ранее значительного уменьшения доли базовых квот, которая в настоящее время составляет, при наличии 184 членов, лишь 2,2 процента от общего числа квот, в результате предыдущих увеличений квот, которые не сопровождалась корректировками базовых квот. Первоначально, когда в Фонде насчитывалось всего 44 члена, базовые квоты составляли около 11,4 процента от общего числа квот в системе голосования.

16. Установление новой формулы для расчета квот имеет своей целью заложить основу для второго этапа специального увеличения квот в целях решения более широкого круга проблем, связанных с существенной недопредставленностью. Соглашение о новой формуле для расчета квот должно быть достигнуто на ежегодных совещаниях 2007 года и не позднее весенней сессии 2008 года. На весенней сессии 2007 года наблюдался незначительный прогресс в достижении консенсуса по вопросу о формуле для расчета квот.

17. Для того чтобы процесс реформы отвечал общей цели устранения диспропорций в распределении квот для голосования, его конечный результат должен гарантировать, что совокупная квота развивающихся стран не уменьшится. Сокращение общей квоты развивающихся стран будет означать, что увеличение квоты некоторых стран с формирующейся рыночной экономикой произошло за счет всех остальных развивающихся стран. Кроме того, если квота стран с низким уровнем дохода останется неизменной в результате увеличения базовых квот, то такое сокращение общей квоты развивающихся стран может также произойти за счет сокращения квоты отдельной группы стран со средним уровнем дохода.

18. Всемирный банк также приступил к проведению своего собственного процесса устранения диспропорций в установленных для голосования квотах в его Совете управляющих. На своем заседании, состоявшемся в апреле 2007 года, Комитет по развитию приветствовал доклад персонала, в котором излагался ряд вариантов повышения роли развивающихся стран и стран с переходной экономикой в процессах принятия решений во Всемирном банке⁸. В докладе содержится обзор вариантов, рассмотренных на предыдущих заседаниях Комитета по развитию в ходе обсуждений в Совете управляющих и в рамках различных консультаций⁹. Комитет также призвал к дальнейшему проведению консультаций по вопросам управления деятельностью Банка в целях достижения политического консенсуса. Возобновление обсуждения вопросов управления деятельностью Всемирного банка представляется своевременным, и его можно только приветствовать.

⁸ Development Committee Communiqué (Washington, D.C., 15 April 2007), с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте www.worldbank.org, по состоянию на 17 апреля 2007 года.

⁹ World Bank, "Options Paper on Voice and Representation, Final Update Report" (6 April 2007), с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте www.worldbank.org, по состоянию на 19 апреля 2007 года.

В. Многосторонний надзор

19. Надзор является одним из ключевых инструментов МВФ для выполнения возложенной на него обязанности предупреждения кризисов и поощрения макроэкономической стабильности. Главным вопросом, который решается в рамках осуществляемой в настоящее время реформы МВФ в области надзора, является проявившаяся в последнее время недостаточная роль Фонда в сокращении и устранении быстро усиливающихся глобальных финансовых диспропорций на основе внесения изменений в политику крупных экономических держав.

20. Бытует мнение, что основное внимание в рамках надзора должно уделяться многосторонним и региональным вопросам, международным связям и трансграничным последствиям макроэкономической и финансовой политики государств-членов для других стран при обеспечении признания роли крупнейших экономических держав, а не попыткам давать советы по широкому кругу вопросов внутренней политики, которые могут выходить за рамки основного мандата Фонда. Необходимо продолжать углубление интеграции надзора на двусторонней, региональной и многосторонней основах. Кроме того, необходимо укрепить возможности Фонда по наблюдению за событиями, происходящими в финансовом секторе и на рынке капитала, особенно на глобальном уровне, доведя их до уровня его потенциала в других ключевых специализированных областях надзора.

21. Одним из наиболее важных элементов системы надзора является принятое в 1977 году решение, озаглавленное «Надзор за политикой в области обменных курсов», которое было подготовлено после крушения бреттон-вудской системы фиксированных валютных курсов. В июне 2007 года Исполнительный совет МВФ утвердил обновление этого решения¹⁰ — первый крупный пересмотр рамочной системы надзора за последние без малого 30 лет. Основной целью этого пересмотра является разъяснение основной направленности рамок и процедур надзора с учетом меняющейся структуры мировой экономики с опорой на передовой опыт, который уже используется в рамках консультаций по статье IV. К трем уже существующим принципам, определяющим политику участников в области обменных курсов (а именно избегать манипулирования обменными курсами в целях предотвращения корректировки платежных балансов или получения несправедливых конкурентных преимуществ; принимать меры вмешательства на валютном рынке в целях устранения условий, ведущих к нарушению его работы; и учитывать интересы других участников при осуществлении мер вмешательства), в пересмотренном решении добавился четвертый принцип: «участник должен избегать проведения политики в области обменных курсов, приводящей к внешней нестабильности». Этот новый принцип является очередным подтверждением того, что основной целью надзора должно быть содействие укреплению внешней стабильности стран. В пересмотренном решении также содержится обязательство равного обращения с участниками и уделяния должного внимания особым обстоятельствам стран.

22. Несмотря на признание необходимости укрепления надзора за валютными курсами, а также его распространения на валюты крупных стран с формирую-

¹⁰ См. IMF Public Information Notice No. 07/69 (21 June 2007), с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте www.imf.org.

щейся экономикой, отмечается решительное неприятие публикации оценок состояния валютных курсов, которая может подорвать экономическую и финансовую стабильность. По широко распространенному мнению, основное внимание в рамках надзора за валютными курсами следует уделять не уровню валютного курса как таковому, а вопросу о том, насколько применяемый валютный режим обоснован и соответствует макроэкономической политике участника с учетом глобальных и региональных условий.

23. Наряду с усилиями по реформе процедур надзора для дополнения надзорной деятельности был создан новый механизм многосторонних консультаций, включающий крупных участников и региональные группы. В рамках первого раунда многосторонних консультаций с участием стран зоны евро, Китая, Саудовской Аравии, Соединенных Штатов и Японии основное внимание уделяется сокращению глобальных диспропорций в текущих расчетах при поддержании высоких темпов роста. В докладе, представленном Международному валютно-финансовому комитету (МВФК) Совета управляющих МВФ в апреле 2007 года, участники переговоров высказали важные замечания, нацеленные на сокращение глобальных диспропорций. По данным МВФ, благодаря осуществлению изложенной странами политики за ближайшие четыре года можно было бы добиться сокращения глобальных диспропорций на 1,0–1,75 процента от общемирового валового внутреннего продукта (ВВП), при том, что в настоящее время этот показатель составляет около 6,0 процента¹¹.

24. Для успешного восстановления эффективности осуществляемого МВФ надзора на основе предлагаемой реформы процесса надзора новый механизм должен обеспечивать повышение целенаправленности и беспристрастности; в противном случае к МВФ будут относиться как к игроку, отстаивающему интересы конкретных кругов и не способному выполнять роль честного посредника. Каким бы ни было качество осуществляемого Фондом надзора, его эффективность будет в конечном итоге зависеть от готовности страны соблюдать принципы многостороннего сотрудничества.

С. Международные стандарты и кодексы

25. 2007 год ознаменовался вступлением в силу международного рамочного документа с нормативными требованиями в отношении банковского капитала при большем учете факторов риска — Базельского соглашения II («Согласованные на международном уровне методы оценки капитала и нормативные требования в его отношении: пересмотренные рамки»)¹². Судя по последним данным, Базельское соглашение II, вероятно, будет очень широко применяться. Так, по данным обследования, проведенного Институтом финансовой стабильности, итоги которого были опубликованы в сентябре 2006 года¹³, помимо 13 стран — членов Базельского комитета по надзору над банковской деятель-

¹¹ *IMF Survey*, vol. 36. No. 7 (23 April 2007), p. 103.

¹² Обсуждение Базельского соглашения II см. в «Обзоре мирового экономического и социального положения, 2003 год» (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.03.II.C.1), глава II.

¹³ "Implementation of the new capital adequacy framework in non-Basel Committee member countries", Occasional Paper No. 6, Financial Stability Institute (September 2006), с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте www.bis.org/fsi, по состоянию на 15 мая 2007 года.

ностью¹⁴ по крайней мере еще 82 страны, не являющиеся его членами, планируют выполнить положения Базельского соглашения II.

26. В большинстве стран всем банковским организациям будет предписано принять Базельское соглашение II, поскольку Базельское соглашение I утратит силу после начала действия Базельского соглашения II. Базельское соглашение II будет применяться во всем мире к широкому спектру учреждений самого разного уровня. Сторонники Базельского соглашения II утверждают, что в нем учитывается возрастающее разнообразие банков в отдельных странах и в разных странах, поскольку Соглашение предусматривает несколько подходов и вариантов, а также оставляет большое число вопросов на усмотрение национальных властей. Соглашение не только предусматривает уделение повышенного внимания рамкам управления капиталом при большем учете факторов риска, но и возлагает на руководящие органы во всем мире задачу модификации нормативных положений, с тем чтобы они наилучшим образом отвечали интересам разнородной группы учреждений.

27. В соответствии с графиком, установленным Базельским комитетом, в большинстве развитых стран осуществление Соглашения должно начаться в 2007 году. Развивающиеся страны, планирующие осуществлять Базельское соглашение II, намерены перейти на новые рамки не позднее 2015 года. В этих странах основной целью является общий пересмотр системы банковского надзора и совершенствование управления рисками в банках путем внедрения положений Базельского соглашения II, основанных, как считается, на передовом опыте.

28. Принятие Базельского соглашения II сказывается на положении развивающихся стран двояким образом: а) в виде изменения объемов и стабильности потоков капитала и того, как эти потоки могут усиливать изменения в объеме передачи частных финансовых ресурсов из развитых стран в развивающиеся, в результате осуществления этого Соглашения в промышленно развитых странах; и б) в виде прямых последствий осуществления Соглашения в самих развивающихся странах. По первой категории высказываются различные мнения о последствиях: одни считают, что это приведет к усилению цикличности подъемов-спадов¹⁵ или к сокращению объема потоков, другие же полагают, что последствия, выраженные количественными показателями, будут незначительными. По второй категории последствий мнения менее разнородны. Прогнозируемые затраты на осуществление Базельского соглашения II в развивающихся странах крайне высоки из-за того, что его внедрение требует обеспечения совершенной системы надзора и регулирования. Например, это может привести к тому, что и без того немногочисленный хорошо подготовленный персонал, занятый в настоящее время в финансовых секторах развивающихся стран, придется задействовать для оперативного обеспечения нормативного режима. Для сравнения, возврат от этих высокочрезмерных инвестиций будет, по

¹⁴ Бельгия, Германия, Испания, Италия, Канада, Люксембург, Нидерланды, Соединенное Королевство Великобритании и Северной Ирландии, Соединенные Штаты Америки, Франция, Швейцария, Швеция и Япония.

¹⁵ Griffith-Jones, S., and others. "The Onward March of Basel II: Can the Interests of Developing Countries be Protected?" University of Sussex, Institute of Development Studies (July 2002), с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте <http://www.gapresearch.org/finance/Conferencepaper2.pdf>, по состоянию на 27 июня 2007 года.

всей вероятности, минимальным¹⁶, поскольку эта система не предназначалась для развивающихся стран.

29. В отличие от большинства других стран, Соединенные Штаты будут применять Базельское соглашение II лишь к небольшому числу крупных финансовых учреждений со сложной структурой. Ответственные за нормативное регулирование органы Соединенных Штатов пришли к заключению, что для мелких банков с простой структурой затраты на выполнение положений Базельского соглашения II будут превышать выгоды от нормативного регулирования. Соответственно, подавляющее большинство банковских учреждений Соединенных Штатов будут по-прежнему действовать согласно правилам, установленным в Базельском соглашении I, в которые в настоящее время вносятся поправки в целях обеспечения более полного учета в них рисков (так называемое «Базельское соглашение IA»). Основной идеей, лежащей в основе Базельского соглашения IA, является смягчение негативных последствий для конкурентоспособности мелких банков, которые может повлечь за собой внедрение Базельского соглашения II в крупных учреждениях. Банки, принявшие решение не применять Базельское соглашение IA, могут по-прежнему применять Базельское соглашение I, если это не будет запрещено органами нормативного регулирования.

30. По мнению органов нормативного регулирования Соединенных Штатов, комбинированное применение базельских соглашений I, IA и II соответствует пониманию того, что разнообразие условий банковской деятельности требует от единого универсального подхода. Более разнообразный подход считается предпочтительнее единых рамок управления капиталом, которые были бы чересчур обременительны для мелких банков или чрезмерно упрощенными для крупных учреждений. В Соединенных Штатах переход на Базельское соглашение II будет осуществляться поэтапно на протяжении ряда лет, с тем чтобы дать возможность банкам, рынкам и органам нормативного регулирования освоить за это время новые стандарты и приспособиться к ним. Соответственно, полного внедрения этих новых рамок можно ожидать не ранее 2012 года.

31. Различия в сроках перехода на Соглашение, особенно между Европейским союзом и Соединенными Штатами, порождают серьезные, хотя и временные, проблемы для международных компаний и банков, осуществляющих операции в различных странах, законодательные органы которых устанавливают различные сроки перехода на это соглашение. Отсутствие единообразия режимов управления капиталом в разных странах на протяжении длительного периода времени может привести к возникновению дополнительных сложностей и расходов.

32. Другая проблемная область связана с вопросом о том, как нормативные органы, регулирующие деятельность банков в разных странах, договорятся о единообразном толковании основных концепций и определений, содержащихся в Базельском соглашении II, после того как согласуют графики осуществления. Обратной стороной столь необходимой гибкости, которую обеспечивает рамочный документ, является отсутствие ясности в подходах органов норматив-

¹⁶ Bailey, R., "Basel II and Development Countries: Understanding the Implications", London School of Economics Working Paper Series No. 05-71 (December 2005), с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте <http://www.lse.ac.uk/collections/DESTIN/pdf/WP71.pdf>, по состоянию на 27 июня 2007 года.

ного регулирования к решению различных вопросов, связанных с осуществлением, особенно в ситуациях с участием нескольких стран. В Базельском соглашении II предусматривается, что широкий круг вопросов решается по усмотрению национальных органов, в результате чего в разных странах были приняты различные подходы к внедрению нового рамочного механизма управления капиталом, а это заставляет с особой серьезностью задуматься о возможных проблемах в достижении определенной согласованности нормативного регулирования капитала на международном уровне.

33. Рассмотрению этих вызывающих беспокойство вопросов посвящены активные консультации между национальными органами нормативного регулирования и Группой по осуществлению соглашения Базельского комитета по надзору за банковской деятельностью. Как считается, такой диалог имеет важное значение для выявления различий в осуществлении и обсуждения возможных путей согласования основных норм, а также различных подходов, рассматриваемых странами для решения вопросов капитального покрытия сверх установленного минимума. Ввиду растущего числа стран, участвующих в осуществлении Соглашения, а также различного уровня развития их банковских систем обеспечить эффективное управление сетью сотрудничающих между собой органов надзора будет проблематично.

34. Также в области нормативного регулирования на Международной конференции органов банковского надзора, состоявшейся в Мериде, Мексика, в октябре 2006 года, представители органов банковского надзора из 120 стран одобрили обновленный вариант Базельских основных принципов эффективного банковского надзора и их методологии¹⁷. Основные принципы, устанавливающие минимальные международные стандарты регулирования банковской деятельности и надзора за ней, были первоначально согласованы в 1997 году. Обновленные Основные принципы были разработаны с учетом изменений, произошедших в практической деятельности банков и ее нормативном регулировании, и опыта, накопленного в ходе их применения и оценки. Особое внимание в этих изменениях уделяется обоснованному управлению рисками и практике корпоративного управления, а также необходимости налаживания более тесного сотрудничества и обмена информацией между надзорными органами в различных секторах и странах.

35. Наряду с инициативами в области регулирования банковской деятельности и надзора продолжается работа по укреплению некоторых других компонентов глобальной финансовой системы. На своем заседании, состоявшемся в марте 2007 года, Форум по финансовой стабильности обсудил события в секторе хедж-фондов и меры, принимаемые в последние годы в областях надзора, нормативного регулирования и деятельности частного сектора в целях укрепления рыночной дисциплины, процедур управления рисками и рыночной инфраструктуры¹⁸. Исходя из результатов этого обсуждения и опыта работы его организаций-членов, Форум опубликовал в мае 2007 года обновленный вариант

¹⁷ "Bank supervisors from 120 countries endorse updated international principles for effective banking supervision", Bank for International Settlements (BIS) press release, 5 October 2006, с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте www.bis.org/press, по состоянию на 10 апреля 2007 года.

¹⁸ "Seventeenth Meeting of the FSF (Frankfurt a. M., 29 March 2007)", с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте www.fsforum.org, по состоянию на 11 апреля 2007 года.

своего доклада 2000 года об учреждениях с высокой долей заемных средств¹⁹. Содержащиеся в этом обновленном докладе рекомендации в основном посвящены обеспечению надлежащего уровня транспарентности для инвесторов, а также совершенствованию процедур управления рисками, осуществляемого партнерами крупных хедж-фондов, которые во многих случаях признаются не соответствующими требованиям.

36. В Декларации саммита Группы восьми, озаглавленной «Рост и ответственность в мировой экономике», которая была принята 7 июня 2007 года, содержится призыв к всемирной индустрии хедж-фондов «провести обзор и обеспечить усовершенствование существующих эталонных показателей рациональных методов деятельности для управляющих хедж-фондов; в частности, в областях управления рисками, подготовки оценок и представления информации инвесторам и партнерам в свете ожиданий более совершенных методов практической работы со стороны государственного и частного секторов». В этом заявлении также приветствовался доклад о прогрессе в осуществлении комплекса обновленных рекомендаций Форума, содержащихся в его докладе об учреждениях с высокой долей заемных средств, и о принимаемых мерах по их выполнению, который должен быть представлен министрам финансов Группы восьми Форумом по финансовой стабильности в октябре 2007 года.

37. После кризисов на финансовых рынках в конце 1990-х годов повышенную актуальность для международного сообщества приобрели усилия по укреплению стандартов и кодексов. Однако эти усилия не явились результатом широкого участия всех стран. Как правило, за основу этих стандартов обычно берутся стандарты промышленно развитых стран, главным образом Группы семи, которые перерабатываются с учетом потребностей развивающихся стран на Форуме по финансовой стабильности при участии небольшого числа этих стран в качестве наблюдателей (см. E/2007/10 и Согл.1). При этом негласно подразумевается, что то, что хорошо для экономики стран Группы семи, должно быть хорошо и для всех остальных. В основе такого подхода лежит представление о том, что отсутствие транспарентности привело к вынесению ошибочных оценок состояния экономики, а это, в свою очередь, стало причиной стадного поведения субъектов частного сектора и «эффекта домино». Невнятный ответ представителей частного сектора на доклады о соблюдении стандартов и кодексов говорит не в пользу этого аргумента и не дает оснований надеяться на то, что благодаря рыночной дисциплине возникнут достаточные стимулы для соблюдения кодексов.

D. Финансирование в целях предупреждения кризисов

38. Многие важные члены из числа стран с формирующейся рыночной экономикой досрочно погасили свою задолженность перед Фондом и предприняли активные усилия в целях самострахования, в отличие от коллективного страхования по линии МВФ, создавая значительные по объему инвалютные резервы. Расширяются региональные коллективные резервные механизмы. Стремительный рост объема потенциально неустойчивых трансграничных потоков капита-

¹⁹ “FSF makes recommendations to address potential financial system risks relating to hedge funds”, FSF Press Release, 19 May 2007, с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте www.fsforum.org, по состоянию на 21 мая 2007 года.

ла говорит о том, что традиционные методы МВФ по предупреждению и регулированию кризисов в настоящее время далеко не так эффективны, как ранее. Соответственно, создание резервов можно — по крайней мере отчасти — рассматривать как проявление неуверенности в стабильности международной финансовой системы в будущем и неэффективности существующих многосторонних инструментов предупреждения кризисов. Для восстановления своего значения для стран с формирующейся рыночной экономикой Фонд должен располагать инструментарием, позволяющим ему решать проблемы, с которыми сталкиваются эти страны. Международному сообществу необходимо разработать на базе Фонда и региональных соглашений механизмы для предотвращения кризисов в потоках капитала и наделения стран с формирующейся рыночной экономикой возможностью иметь непрерывный устойчивый доступ к внешним источникам частного финансирования. Эти инструменты и механизмы должны быть предсказуемыми, гибкими и достаточно крупными по сравнению с объемами потоков частного капитала в настоящее время.

39. После истечения срока действия резервной кредитной линии в ноябре 2003 года МВФ ищет другие пути для создания конкретного механизма обеспечения доступа к резервному финансированию для поддержки усилий по предотвращению кризисов, предпринимаемых членами, активно действующими на рынках капитала. В августе 2006 года сотрудники МВФ выдвинули выборочный план механизма по предотвращению кризисов под названием «Фонд чрезвычайного резервного кредитования»²⁰. Согласно этому предложению доступ к новому фонду будет предоставляться членам, которые проводят активную макроэкономическую политику, не имеют неприемлемо высокого уровня задолженности и на деле доказали свою добросовестность в осуществлении политики, но при этом все еще сталкиваются с проблемами, обусловленными уязвимостью перед лицом кризисов, связанных со счетом движения капитала. Каждые полгода Совет будет оценивать соблюдение членами рамочных принципов, которые отвечают стандартным условиям получения верхних кредитных траншей. Критерии оценки деятельности устанавливаться не будут. Доступ к средствам будет предоставляться на уровне 300–500 процентов от квоты, причем средства будут сразу же выделяться в полном объеме при условии осуществления программы согласно намеченному плану. Фонд чрезвычайного резервного кредитования будет создан в качестве составной части Дополнительного резервного фонда сроком на один год.

40. Хотя потенциальные пользователи из числа стран с формирующейся рыночной экономикой отмечают, что предложение о создании Фонда чрезвычайного резервного кредитования является важным шагом, до сих пор не решены вопросы относительно критериев отбора пользователей, размеров фонда и возможного возникновения дополнительных условий заимствования, вытекающих из структуры фонда. Важно еще более повысить надежность доступа к финансовым ресурсам и активнее посылать позитивные сигналы рынкам, с тем чтобы преодолеть возможное нежелание пользоваться этим фондом.

41. Для внесения ясности в критерии отбора пользователей предлагается основывать квалификационные требования на объективных индикаторах, а не на

²⁰ “Consideration of a New Liquidity Instrument for Market Access Countries”, IMF (3 August 2006), с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте www.imf.org, по состоянию на 5 сентября 2006 года.

неоправданно ограничительных количественных показателей. Право пользования этим фондом должно предоставляться значительному числу членов из числа стран с формирующейся рыночной экономикой на основе информации, содержащейся в прошлых докладах по статье IV. Автоматическое предоставление членам, отвечающим установленным критериям, права сразу заимствовать до 500 процентов от квоты могло бы стать для частных рынков недвусмысленным сигналом относительно преимуществ наличия механизма страхования. Важно установить простые и транспарентные руководящие принципы в целях обеспечения надежного и бесперебойного доступа к ресурсам Фонда. Для уменьшения неопределенности и повышения доверия предлагается также ограничить временные рамки обзоров периодом консультаций по статье IV и увеличить срок действия фонда, до по крайней мере двух-трех лет. Важно также проводить четкое различие между этим превентивным механизмом и другими регулярными программами Фонда. Предложение о создании Фонда чрезвычайного резервного кредитования в качестве составной части Дополнительного резервного фонда, предусматривающее, в частности, достаточно высокую комиссию и плату за кредитный лимит, может быть непривлекательным для членов.

42. По мере продолжения работы над новым механизмом важно воспользоваться существующими в настоящее время благоприятными условиями для радикального переосмысления подхода к предупреждению кризисов.

43. Были также выдвинуты поддержанные МВФ предложения об изучении возможностей более тесного взаимодействия Фонда с региональными финансовыми или коллективными резервными механизмами. Утверждалось, что Фонд может играть более важную роль в этом плане, уделяя повышенное внимание надзору за деятельностью участников коллективных механизмов и выявлению примеров эффективной политики. Участие Фонда может в потенциале способствовать укреплению доверия участников коллективных механизмов к проводимой другими участниками экономической политике, а также росту масштабов, охвата и эффективности региональных финансовых механизмов. Подобное участие МВФ было бы, несомненно, позитивным шагом. Однако нельзя полагаться на эффективность одного-единственного механизма по предупреждению кризисов, урегулированию кризисов и развитию рынка капитала. Следует использовать потенциальные преимущества региональных механизмов для содействия увеличению числа разнообразных рамочных механизмов. Региональные механизмы могут предлагать свои подходы, в частности альтернативные подходы МВФ к управлению потоками капитала, который носит явно выраженный проциклический характер, проявившийся в первоначальном подходе МВФ к урегулированию азиатского кризиса в 1990-х годах. В действительности, последующее создание резервов в странах Азии считается, по крайней мере отчасти, реакцией на этот опыт. Возрождение духа многостороннего сотрудничества на региональном уровне повышает вероятность нахождения правильных решений и снижает нагрузку на глобальные учреждения, и, таким образом, способствует укреплению духа многостороннего сотрудничества во всем мире.

Е. Сотрудничество Международного валютного фонда со странами с низким уровнем дохода

44. После преобразования программ структурной перестройки в программы сокращения масштабов нищеты, дополняющие макроэкономические программы Фонда, МВФ начинает играть все более важную роль в странах с низким уровнем дохода на основе надзора, технического сотрудничества и льготного кредитования. Эти инструменты расширили имеющиеся в распоряжении Фонда рычаги проведения политики в отношении стран с низким уровнем дохода. Недавно для дальнейшего укрепления своего сотрудничества со странами с низким уровнем дохода Фонд создал новый набор инструментов, включая Механизм поддержки политики и Фонд смягчения последствий внешних потрясений. Механизм поддержки политики предназначен для удовлетворения потребностей стран с низким уровнем дохода, которые не нуждаются в финансировании Фонда или не проявляют к нему интереса, но хотели бы, чтобы Фонд поддерживал, контролировал и одобрял их политику. По состоянию на апрель 2007 года было одобрено решение об использовании Механизма поддержки политики в отношении четырех стран: Кабо-Верде, Нигерии, Объединенной Республики Танзания и Уганды. В 2008 году будет проведен обзор опыта функционирования Механизма поддержки политики.

45. Ожидается, что в ходе оказания странам с низким уровнем дохода помощи в проведении их макроэкономической политики, способствующей устойчивому росту и достижению целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия, Фонд будет уделять больше внимания решению новых задач, с которыми сталкивается эта группа стран, включая эффективное управление ожидаемым расширением потоков помощи, поддержание задолженности на приемлемом уровне и более эффективное использование возможностей для маневра в бюджетно-финансовой политике и политике в области платежных балансов, которые открываются в результате облегчения бремени задолженности. В этой связи Фонд в тесном сотрудничестве со Всемирным банком и другими учреждениями активизирует свою деятельность по оказанию странам с низким уровнем дохода консультативных услуг по вопросам управления государственными расходами в целях обеспечения того, чтобы увеличение объемов помощи не приводило к росту бесполезных и неэффективных расходов, и по вопросам соответствия прогнозируемых потоков помощи задачам поддержания макроэкономической стабильности, включая последствия для реальных обменных курсов. Будет также уделяться внимание разработке надлежащих стратегий на случай нестабильности потоков помощи или их несоответствия ожидаемым масштабам. Необходимым условием обеспечения эффективности является расширение возможностей как Фонда, так и Банка по проведению надлежащего анализа по соответствующим вопросам и по реальному задействованию имеющегося на местах потенциала по решению насущных проблем.

46. В исследовании, проведенном в апреле 2007 года Независимым отделом оценки МВФ по вопросу о программах, осуществляемых при поддержке Фонда для борьбы с нищетой и обеспечения роста в интересах 29 стран Африки к югу от Сахары²¹, указывается, что деятельность МВФ в странах с низким уровнем

²¹ Independent Evaluation Office of the IMF, "The IMF and Aid to Sub-Saharan Africa: Evaluation

дохода по-прежнему наталкивается на серьезные проблемы концептуального и стратегического характера. В докладе содержится вывод о том, что сотрудники МВФ уделяют чрезмерное внимание макроэкономической стабильности в ущерб другим вопросам и устанавливают жесткие ограничения на использование странами получаемых ими дополнительных объемов помощи. Из-за такого узкого подхода в рамках Фонда для борьбы с нищетой и обеспечения роста было запрограммировано освоение, в среднем, лишь двух третей дополнительных помощи, а остальная ее часть направлялась на расширение инвалютных резервов. По данным исследования, странам, резервы которых не достигали нижнего порогового уровня, предписывалось направлять на расширение резервов 95 процентов всей дополнительной помощи. Для домашних хозяйств в странах, которые не только пытаются добиться сокращения масштабов широко распространенной нищеты, но и борются с серьезной эпидемией ВИЧ/СПИДа, этот подход имеет серьезные последствия с точки зрения выживания. Со своей стороны, доноры не могут предвидеть ситуацию, когда выделенные ими ресурсы по линии помощи не могут быть получены нуждающимися из-за невозможности нарушения установленных МВФ верхних пороговых значений.

47. Согласно докладу об оценке эту проблему «нестыковки»²² между намерениями доноров и программами МВФ необходимо решать путем разработки более четких инструкций для сотрудников и улучшения связи с донорами и странами-партнерами. В тех случаях, когда, по мнению Фонда, использованию помощи угрожает макроэкономическая нестабильность, он должен информировать об этом доноров. Однако способность страны к освоению средств может с трудом поддаваться оценке. В связи с этим указывается, что Фонд должен проявлять крайнюю осторожность при вынесении решения в отношении объема помощи, поступающей в эти страны, иначе он рискует тем, что его будут воспринимать как препятствие для оказания помощи и достижения целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия. Кроме того, отсутствует единое мнение и в вопросе о том, должен ли Фонд заниматься оценкой расходов, связанных с достижением странами их соответствующих целей в области развития.

48. Поддержав Многостороннюю инициативу по списанию внешнего долга, Инициативу в интересах бедных стран с крупной задолженностью и другие инициативы по облегчению бремени задолженности, как кредиторы, так и должники согласовали новые рамки, призванные положить конец циклу предоставления и последующего списания кредитов наименее развитым странам. Для недопущения ухудшения перспектив погашения задолженности, улучшившихся благодаря облегчению бремени задолженности, в результате чрезмерного дополнительного заимствования, МВФ, как ожидается, расширит свою помощь в укреплении потенциала в области бюджетного регулирования и управления задолженностью в странах с низким уровнем дохода, а также укрепит контроль за уровнем задолженности в рамках совместного механизма Банка и Фонда по обеспечению приемлемости уровня задолженности. В этой связи МВФ настоятельно призвал всех кредиторов и заемщиков совместно с МВФ и Всемирным банком использовать этот механизм для поощрения согласован-

Report”, с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте <http://www.imf.org/external/np/ieo/2007/ssa/eng/pdf/report.pdf>, по состоянию на 28 мая 2007 года.

²² Там же, резюме.

ной и ответственной практики кредитования, выявления новых факторов уязвимости, связанных с задолженностью, и разработки стратегий в области задолженности, ответственность за осуществление которых несли бы сами страны²³.

49. В настоящее время ведется работа по совершенствованию и повышению эффективности механизма по обеспечению приемлемости уровня задолженности и обеспечению того, чтобы он был всеобъемлющим, практичным, общепризнанным и достаточно объективным. В ходе недавних обсуждений вопроса о применении механизма по обеспечению приемлемости уровня задолженности основное внимание уделялось расширению пространства для маневра в области политики в некоторых странах с низким уровнем дохода, росту объемов внутреннего заимствования и роли новых кредиторов. Важно, чтобы этот механизм предусматривал стабильные и объективные критерии, отвечающие потребностям стран-должников в области развития, особенно потребностям в финансировании, для достижения целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия. Если критерии будут определяться исключительно возможностями по обслуживанию долга, то это может привести к недостаточному выделению ресурсов на цели долгосрочных государственных инвестиций.

50. Консультирование стран по вопросам недопущения возникновения дорогостоящей задолженности будет более эффективно, если эти страны получат расширенный доступ к альтернативным источникам финансирования. Поэтому исключительно важное значение имеют усилия по выполнению обещаний о расширении помощи, предоставляемой на более предсказуемой основе и менее жестких условиях.

51. С учетом сложности разработки и осуществления многопрофильной политики в странах с низким уровнем дохода важно обеспечивать четкое разделение обязанностей. С этой целью важно, чтобы МВФ и Всемирный банк участвовали в дальнейших обсуждениях, которые должны привести к более четкому разделению функций этих двух учреждений в том, что касается ответственности, финансирования и подотчетности. В этой связи полезными могут оказаться рекомендации, высказанные Комитетом по внешнему обзору совместной деятельности МВФ и Всемирного банка²⁴.

Г. Региональное финансовое сотрудничество

52. Опыт финансовых кризисов 1997–1998 годов побудил некоторые развивающиеся страны активизировать усилия по развитию региональной финансовой интеграции. Региональный характер кризисов 1990-х годов стал мощным стимулом к участию стран в региональном сотрудничестве для определения совместно согласованных целей и обеспечения взаимного контроля, а также создания механизмов взаимопомощи для недопущения распространения фи-

²³ Communiqué of the International Monetary and Financial Committee of the Board of Governors of the International Monetary Fund, IMF (14 April 2007), с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте www.imf.org, по состоянию на 17 апреля 2007 года.

²⁴ Report of the External Review Committee on Bank-Fund Collaboration (February 2007), с текстом на английском языке можно ознакомиться на веб-сайте www.imf.org, по состоянию на 10 мая 2007 года.

нансового кризиса от одной страны к другой. Однако на пути такого сотрудничества существуют и препятствия, такие, как недостаточный потенциал стран по предоставлению необходимых финансовых услуг, отсутствие надлежащих институциональных рамок и возможное неравномерное распределение выгод от такого сотрудничества.

53. В рамках этих региональных инициатив развивающиеся страны установили, в частности, следующие цели: создание форума для обсуждения вопросов политики; разработку процедур взаимного контроля и надзора; координацию обменных курсов; и, в отдельных случаях, фактический переход на единую валюту. Примерами таких стратегий являются инициативы, предпринятые членами Совета сотрудничества стран Залива (ССЗ) и странами — членами Карибского сообщества, в рамках которых предпринимаются попытки фактического введения единой валюты. Страны — члены ССЗ уже устранили барьеры на пути свободного передвижения товаров, услуг, капитала и национальной рабочей силы и ввели общие внешние тарифы. Теперь перед ними стоит задача создания к 2010 году валютного союза. Страны Карибского бассейна также провозгласили аналогичные цели, несмотря на многочисленные неудачные попытки их достижения в прошлом.

54. В Африке Ассоциация управляющих африканских центральных банков приступила к осуществлению программы сотрудничества в валютной сфере в целях введения единой валюты и создания общего центрального банка к 2021 году. На промежуточном этапе этого процесса в рамках программы будут задействованы пять существующих региональных союзов.

55. В Латинской Америке предпринимаются многочисленные попытки создания механизмов координации макроэкономической политики в рамках крупнейших региональных интеграционных соглашений (таких, как МЕРКОСУР (Южноамериканский общий рынок), Андское сообщество и Сообщество центральноамериканских стран). Однако обеспечить устойчивое и достаточно мощное стимулирование деятельности по достижению заявленных целей оказалось нелегко. На сегодняшний день в этом регионе достигнут незначительный прогресс. Несмотря на возросший уровень интеграции между странами региона, взаимопомощь в области финансирования платежных балансов остается слабой, и единственным действующим учреждением, занимающимся предоставлением наличности, является Латиноамериканский резервный фонд. Этот резервный фонд, несмотря на ограниченное число его членов (страны Андского региона и Коста-Рика), успешно оказывал странам-членам помощь в период кризиса задолженности 1980-х годов и азиатского кризиса в 1990-е годы. Помимо оказания финансовой поддержки своим государствам-членам и повышения эффективности управления национальными резервами одной из его целей является координация денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики его членов.

56. В Восточной Азии в рамках осуществляемых инициатив особое внимание уделяется улучшению регионального надзора, разработке коллективного механизма поддержки в создании резерва наличности и содействию финансовому развитию. Такие коллективные меры направлены как на уменьшение уязвимости региона перед лицом будущих финансовых кризисов, так и на более эффективное размещение сбережений.

57. Коллективная поддержка в создании резервов наличности в рамках Инициативы Чьянг Май приобрела форму двусторонних валютных своп-операций, соглашение о которых было достигнуто в мае 2000 года странами — членами Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН), к которым присоединились Китай, Республика Корея и Япония («АСЕАН+3»). Объем этой инициативы составляет приблизительно 75 млрд. долл. США. По условиям соглашения выделение средств в размере до 20 процентов от максимального объема займа производится автоматически. Любая страна, заем которой составляет более 20 процентов, должна принимать участие в программе МВФ. Этот региональный механизм дополняет глобальные фонды кредитования МВФ, и его использование не устраняет необходимости в наличии механизма по предотвращению кризисов в самом МВФ. Ввиду того, что за последние несколько лет глобальная обстановка была благоприятной, эффективность этой инициативы по предотвращению кризисов еще не проверена на практике.

58. Участники Инициативы Чьянг Май пытаются устранить потенциальные проблемы, такие, как медленное реагирование механизма, действующего на базе двусторонних соглашений о своп-операциях, в случае спекулятивных атак. С этой целью в рамках Инициативы была разработана процедура коллегиального принятия решений, что позволит оперативно оказывать финансовую помощь одновременно нескольким участникам двусторонних соглашений о своп-операциях. Кроме того, в мае 2006 года министры финансов Китая, Республики Корея и Японии договорились изучить различные дополнительные варианты увеличения объема коллективных резервов, а также придания многостороннего характера этой инициативе.

59. Существует понимание того, что для преобразования двусторонних соглашений о своп-операциях в многосторонние потребуется создать более формализованную и строгую систему надзора. Хотя механизм экономического обзора и обсуждения вопросов политики в рамках «АСЕАН+3» является самым продвинутым многосторонним механизмом коллегиального обзора в Азии, его потенциала все еще не хватает для поддержки соглашений о создании коллективных резервов. В этой связи были учреждены Группа экспертов и Техническая рабочая группа по экономическому и финансовому контролю для изучения путей дальнейшего укрепления потенциала по надзору в Восточной Азии, включая разработку системы раннего предупреждения в целях выявления и оценки факторов финансовой уязвимости на региональном уровне.

60. Предпринимаются также попытки устранить институциональные и нормативные препятствия на пути развития более интегрированных региональных финансовых рынков. Одним из важных элементов этих попыток является Азиатская инициатива по развитию рынков облигаций, направленная на развитие в Азии хорошо функционирующих рынков облигаций, деноминированных в местной валюте. Важным импульсом к осуществлению этой инициативы послужило создание двух азиатских облигационных фондов, основные цели которых заключаются в диверсификации возможностей финансирования за счет привлечения заемных средств, поощрении сближения финансовой политики с политикой в отношении рынков капитала, внутрорегиональном перераспределении региональных сбережений и сокращении масштабов валютных диспропорций и несоответствий в сроках погашения долговых обязательств. Усилия рабочих групп в рамках Азиатской инициативы по развитию рынков облигаций в настоящее время сосредоточены на выпуске многовалютных облигаций, соз-

дании регионального механизма кредитных гарантий, изучении азиатской системы клиринга и взаиморасчетов, укреплении рейтинговых агентств, определяющих кредитоспособность, в контексте осуществления Базельского соглашения II и разработке Стандартов для азиатских облигаций.

61. Важную роль в содействии развитию рынков облигаций, деноминированных в местной валюте, играет Азиатский банк развития (АБР). С 2004 года АБР занимался эмиссией деноминированных в национальной валюте облигаций Индии, Китая, Малайзии, Сингапура, Таиланда и Филиппин. Кроме того, в сентябре 2006 года он приступил к осуществлению Программы выпуска азиатских банкнот в объеме 10 млрд. долл. США. В ходе этой программы облигации в местной валюте будут выпущены в Сингапуре, Гонконге, специальный административный район Китая, Малайзии и Таиланде в рамках единой системы, объединенной общим набором документов. Эта программа является важным связующим звеном между внутренними рынками капитала в Азии и обеспечивает достижение эффекта масштаба и повышение спроса со стороны инвесторов благодаря выходу за рамки законодательства отдельных стран. Как ожидается, этот формат взаимосвязанного финансирования из нескольких центров с использованием нескольких валют может применяться и в отношении других ведущих эмитентов, включая азиатские или многонациональные корпорации, пытающиеся одновременно охватить широкий круг азиатских инвесторов.

62. Наряду с осуществлением инициатив на рынке облигаций наблюдается определенный прогресс в развитии других сегментов рынка капитала. Например, на Сингапурской фондовой бирже котируются бумаги торгуемого на бирже фонда АСЕАН, которые индексируются исходя из результатов деятельности 40 ведущих компаний Индонезии, Малайзии, Сингапура, Таиланда и Филиппин.

III. Принципиальные выводы

63. **Проведение реформ в сфере управления и совершенствования многостороннего надзора должно рассматриваться в качестве одного из первых шагов в направлении развития процесса консультаций на основе более широкого участия. Необходим более мощный механизм надзора и координации политики, институализированный на многосторонней основе.**

64. **В центре усилий по предотвращению кризисов по-прежнему лежит многосторонний надзор. Для того чтобы предлагаемая реформа процесса надзора в рамках МВФ достигла поставленных целей, необходимо, чтобы все новые механизмы надзора способствовали повышению целенаправленности, сбалансированности объективности, справедливости и беспристрастности.**

65. **В процессе расширения внутрорегиональных торговых и инвестиционных потоков возникло несколько платформ для регионального экономического сотрудничества. Более активное использование странами региональных фондов и механизмов для обеспечения надзора и проведения консультаций по вопросам политики ведет к увеличению числа стратегий, учитывающих особенности регионов, и должно конструктивно дополнять роль МВФ.**

66. Важно обеспечить, чтобы стандарты и кодексы не противоречили друг другу и в то же время были достаточно гибкими для их эффективного применения в странах, находящихся на различных стадиях финансового развития. Все заинтересованные стороны, включая частные предприятия, должны активнее участвовать в работе международных органов в области нормативного регулирования и установления стандартов. Развивающиеся страны, в частности, должны наращивать свой потенциал, с тем чтобы иметь возможность разобраться в этих вопросах, адаптировать кодексы с учетом национальных условий и определить надлежащие сроки их внедрения.

67. Для восстановления важного значения Фонда для стран с формирующейся рыночной экономикой он должен располагать надлежащими инструментами для предотвращения кризисов. Эти инструменты и механизмы должны быть предсказуемыми, гибкими, недорогими и соответствующими по своим масштабам степени нестабильности потоков по счету движения капитала.

68. Возрастание роли Фонда в экономике стран с низким уровнем дохода, обусловленное его деятельностью в областях надзора, технической помощи и льготного кредитования, должно сопровождаться укреплением его способности осуществлять эту деятельность. С учетом сложности разработки и осуществления многопрофильной политики в странах с низким уровнем дохода важно обеспечивать четкое разделение обязанностей и более тесное сотрудничество с другими учреждениями, работающими с этой группой стран.

69. Эффективность многостороннего сотрудничества в решающей степени зависит от надлежащей представленности и участия всех стран. На данном этапе настоятельно необходимо провести всеобъемлющие реформы управления, направленные на решение проблемы недопредставленности развивающихся стран в глобальных финансовых учреждениях.

Таблица 1

Чистая передача финансовых ресурсов развивающимся странам и странам с переходной экономикой, 1996–2007 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 ^a
Развивающиеся страны	23,8	-1,1	-33,7	-118,4	-185,8	-154,7	-204,4	-298,9	-351,2	-533,3	-661,6
Африка	-5,9	-5,3	15,5	2,2	-31,6	-17,2	-7,1	-22,2	-35,8	-66,3	-78,9
Страны Африки к югу от Сахары (за исключением Нигерии и Южной Африки)	5,0	7,7	12,0	8,9	2,8	6,9	5,2	6,3	3,9	2,0	-1,0
Восточная и Южная Азия	18,9	-31,5	-128,1	-137,6	-120,2	-116,9	-145,4	-171,0	-161,6	-231,5	-322,0
Западная Азия	10,6	12,6	34,8	7,7	-31,5	-23,9	-19,5	-44,1	-71,4	-129,3	-131,6
Латинская Америка	0,3	23,2	44,1	9,3	-2,5	3,2	-32,4	-61,5	-82,3	-106,1	-129,1
Страны с переходной экономикой	-11,7	-2,9	-6,7	-32,1	-58,0	-40,3	-38,8	-50,6	-78,0	-111,6	-133,0
Для справки: бедные страны с крупной задолженностью	7,2	7,9	9,2	10,6	8,5	9,1	11,5	10,9	11,5	14,5	12,8
Наименее развитые страны	10,5	9,2	12,5	10,8	5,7	8,8	7,2	8,9	5,2	3,7	1,7

Источник: Департамент по экономическим и социальным вопросам, на основе публикаций Международного валютного фонда (МВФ) “World Economic Outlook Database” (апрель 2007 года) и “Balance of Payments Statistics”.

^a Предварительные данные.

Таблица 2

Чистые потоки финансовых ресурсов, с разбивкой по отдельным многосторонним учреждениям, 1996–2005 годы
(В млн. долл. США)

	1996 год	1997 год	1998 год	1999 год	2000 год	2001 год	2002 год	2003 год	2004 год	2005 год
Чистые потоки ^a	2 060	21 227	28 825	-7 450	-10 859	14 931	2 001	-11 655	-20 235	-3 9609
Финансовые учреждения, за исключением МВФ	1 460	6 827	9 525	5 150	-59	1 431	11 199	-14 755	-10 235	835
Региональные банки развития ^b	2 376	5 334	7 971	4 229	327	1 696	-3 904	-8 025	-6 570	-1668
Группа Всемирного банка	-915	1 493	1 554	921	-386	-265	-7 295	-6 730	-3 665	2503 ^c
Международный банк реконструкции и развития	-6 128	-3 265	-2 723	-3 019	-4 079	-4 570	-12 126	-11 241	-8 930	-2898
Международная ассоциация развития	5 213	4 757	4 276	3 940	3 693	4 432	4 831	4 511	5 265	5401
МВФ (в млрд. долл.)	1	14	19	-13	-11	14	13	3	-10	-40
Для справки: (в пересчете на уровень покупательной способности в 2000 году) ^d :										
Обязательства по выделению ресурсов (в млн. долл. США)	54 776	78 696	87 264	62 446	63 085	73 650	97 237	63 171	48 604	60 773
Чистые потоки (в млн. долл. США)	1 689	18 620	26 445	-7 095	10 859	15 236	2 042	-10 892	-17 596	-33 567

Источники: Ежегодные доклады, различные издания многосторонних учреждений.

^a Кредиты, субсидии, техническая помощь и участие в акционерном капитале, в соответствующих случаях, за вычетом суммы выплат в счет погашения; все данные представлены за соответствующий календарный год.

^b Африканский банк развития, Азиатский банк развития, Карибский банк развития, Европейский банк реконструкции и развития, Межамериканский банк развития (включая Межамериканскую инвестиционную корпорацию) и Международный фонд сельскохозяйственного развития.

^c Данные за 2005 финансовый год.

^d Итоговые данные пересчитаны с использованием в качестве дефлятора рассчитываемого Организацией Объединенных Наций индекса экспортных цен на промышленную продукцию (в долл. США) экономически развитых стран: 2000 год = 100.