



# Генеральная Ассамблея

Distr.: General  
27 July 2009  
Russian  
Original: English

**Шестдесят четвертая сессия**  
Пункт 53(b) предварительной повестки дня\*  
**Вопросы макроэкономической политики**

## **Международная финансовая система и развитие**

### **Доклад Генерального секретаря**

#### *Резюме*

Настоящий доклад, представляемый во исполнение резолюции 63/205 Генеральной Ассамблеи, дополняет доклады Генерального секретаря о последующей деятельности и осуществлении положений Монтеррейского консенсуса и Дохинской декларации по финансированию развития о внешней и задолженности и развитии. В нем рассматриваются последние тенденции в сфере международных потоков официального и частного капитала в развивающиеся страны и проблемы международной политики, обусловленные финансовым кризисом, в частности его влиянием на финансирование развития. В докладе освещаются острые проблемы, которые требуют принятия международным сообществом мер в ходе реформирования международной финансовой системы в свете недостатков, выявившихся в результате глобального кризиса.

\* A/64/150.



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

### **A. Продолжающийся значительный чистый отток ресурсов из развивающихся стран в 2008 и 2009 годах**

1. В настоящее время по-прежнему наблюдается значительный чистый отток финансовых ресурсов из развивающихся стран в развитые страны, достигший в 2008 году 829 млрд. долл. США (см. приложение). Ожидается, что объем передачи ресурсов снизится до все еще значительной величины в 448 млрд. долл. США, что говорит о выравнивании диспропорций, образовавшихся под воздействием нынешнего мирового финансово-экономического кризиса. Активный рост экспортных поступлений во многих странах Африки и Западной Азии и в странах с переходной экономикой в результате резкого повышения цен на сырьевые товары в 2008 году, который не был полностью компенсирован увеличением импорта, привел к накоплению резервов и продолжению чистого оттока ресурсов из этих регионов в виде инвестиций. Что касается других регионов, помимо Африки, Западной Азии и стран с переходной экономикой, то в 2008 году в них по-прежнему наблюдались чистый отток ресурсов в виде инвестиций и накопление резервов, однако по сравнению с предыдущими годами совокупные объемы таких операций уменьшились, поскольку параллельно с сокращением мирового товарооборота начали сокращаться и их экспортные поступления, главным образом от продажи продукции обрабатывающей промышленности. Как показывают предварительные данные за 2009 года, в результате резкого падения экспортных поступлений развивающихся стран, обусловленного одновременным экономическим спадом во всех крупнейших странах, наблюдавшийся ранее чистый отток ресурсов из африканских, латиноамериканских и наименее развитых стран начнет сменяться их притоком по мере того, как торговые балансы этих стран будут превращаться из активных в пассивные. Общий объем передачи финансовых ресурсов из Восточной и Западной Азии в развитые страны по-прежнему будет оставаться значительным, поскольку накопление резервов в государственном секторе, по всей вероятности, продолжается, а снижение объемов импорта превышает сокращение экспорта.

2. Структура потоков, лежащих в основе все еще значительной обратной передачи финансовых ресурсов в 2008 году и, судя по предварительным данным, в 2009 году, свидетельствует о том, что сейчас в основном происходит стихийное выравнивание накопившихся глобальных диспропорций, о возможности которого предупреждала в последние годы Организация Объединенных Наций. Согласно прогнозам, в 2009 году объем мировой экономики сократится на 3,4 процента, а объем мировой торговли — не менее чем на 10 процентов. Поскольку потоки частного капитала носят весьма циклический характер, объем прямых и портфельных иностранных инвестиций в развивающиеся страны резко сократился. Цены на сырьевые товары также резко снизились. Сокращение общего оттока финансовых ресурсов из развивающихся стран связано с падением спроса, занятости и доходов как в развитых, так и в развивающихся странах. Отсутствие надлежащей согласованности мер стимулирования государственного сектора в развитых странах и ограничения на применение аналогичных мер в большинстве развивающихся стран угрожают надолго отсрочить начало оживления в мировой экономике. Как отмечалось в ходе обстоятельных

дискуссий на Конференции Организации Объединенных Наций по вопросу о мировом финансово-экономическом кризисе и его последствиях для развития, состоявшейся 24–26 июня 2009 года в Нью-Йорке, резкое сокращение активности экспортных секторов развивающихся стран приводит к возникновению серьезных и потенциально долгосрочных трудностей для женщин и бедных слоев населения. Вследствие сокращения экспорта существенно снизились доходы государственного сектора развивающихся стран.

3. Для более упорядоченного и менее обременительного с гуманитарной точки зрения сокращения международной передачи финансовых ресурсов из бедных стран в богатые необходимо добиться более активного повышения спроса в развивающихся странах. Однако большинство развивающихся стран располагают ограниченными возможностями для маневра в денежно-кредитной и бюджетно-финансовой сферах для поддержания внутреннего спроса. Эти возможности еще более сужаются кризисом и программами с дефляционными последствиями, которые осуществляются по требованию или настоятельным рекомендациям международных финансовых учреждений. Решение стран Группы двадцати (Г-20) о выделении развивающимся странам дополнительных ресурсов в виде кредитов международных финансовых учреждений, в частности Международного валютного фонда (МВФ), весьма похвально, но его недостаточно для удовлетворения прогнозируемого уровня потребностей, обусловленных необходимостью компенсации падения спроса со стороны частного сектора во всем мире. Кроме того, основная часть дополнительных ресурсов, за исключением предлагаемой новой эмиссии специальных прав заимствования (СДР) на сумму, эквивалентную 250 млрд. долл. США (которые предполагается распределять на основе квот, так что подавляющая часть этих ресурсов пройдет мимо развивающихся стран), будет предоставляться через программы обусловленного кредитования, что, таким образом, повышает опасность возникновения в среднесрочной перспективе новой волны долгового кризиса развивающихся стран.

## **В. Резкое сокращение притока частного капитала и удорожание внешнего финансирования**

4. В результате глобального финансового кризиса приток частного капитала в развивающиеся страны резко сократился. Параллельно с этой тенденцией наблюдается значительное удорожание для развивающихся стран привлечения внешних финансовых ресурсов. Иллюстрацией к этому может служить огромный рост надбавок за риск в связи с кредитованием стран с формирующейся рыночной экономикой (группы в составе примерно 30 крупных развивающихся стран и стран с переходной экономикой): с 250 до порядка 800 базисных пунктов в третьем квартале 2008 года. Кроме того, увеличение надбавок за риск (риск-спрэдов) одинаково во всех развивающихся регионах, что подтверждает наличие цепной реакции между глобальными финансовыми рынками и их нежелание вообще заниматься инвестированием средств. Размеры риск-спрэдов, несмотря на некоторое снижение в начале года, остаются весьма значительными по сравнению с обычными рыночными условиями.

5. В результате этого чистый приток частного капитала в «страны с формирующейся рыночной экономикой» (группа, насчитывающая порядка 30 крупных развивающихся стран и стран с переходной экономикой) по оценкам сни-

зились более чем на 50 процентов в 2008 году: с пикового уровня в размере свыше 1 трлн. долл. США в 2007 году до менее 500 млн. долл. США. Еще одно резкое 50-процентное сокращение ожидается в 2009 году. Сокращение притока частного капитала наблюдается во всех развивающихся регионах, причем наиболее существенное снижение отмечается в странах Европы с формирующейся рыночной экономикой. Эта тенденция повлияет также на отдельные регионы Африки, поскольку континент все в большей степени зависит от притока частного капитала, хотя его потоки в глобальных масштабах являются незначительными. Фактически, учитывая масштабы большинства национальных рынков капитала в Африке, даже небольшое сокращение такого притока может оказать существенное воздействие на курс ценных бумаг. В 2008 году африканские страны не произвели эмиссии международных облигаций вследствие глобального кризиса. Некоторые страны, в частности Кения, Нигерия, Танзания и Уганда, были вынуждены отменить планы по сбору средств на международных рынках капитала для инфраструктурных проектов.

7. В числе всех компонентов чистого притока частного капитала наиболее резкое сокращение отмечалось в банковском кредитовании стран с формирующейся экономикой, в результате чего приток капитала в 2007 году, который составлял порядка 400 млрд. долл. США, обернулся прогнозируемым чистым оттоком в 2009 году. Ожидается, что институциональные инвесторы развитых стран будут и впредь сокращать свои риски в странах с формирующейся экономикой, тогда как международные банки возможно пойдут на дополнительные снижения трансграничного кредитования. Различные меры развитых стран по спасению банковского сектора могут фактически привести к обострению этой тенденции.

8. Резкое сокращение прямых иностранных инвестиций (ПИИ), которое составило примерно 15 процентов в 2008 году, обусловлено заметным ослаблением доходов корпораций и снижением глобальных капитальных расходов. Кроме того, крушение цен на сырьевые товары и ослабление цен на недвижимость во многих развивающихся странах также привело к снижению ПИИ в этих секторах. Наиболее тревожным обстоятельством является то, что снижение потоков ПИИ может также повлиять на инфраструктурные последствия, которые имеют исключительно важное значение для долгосрочного роста. Во многих развивающихся странах уже образовался значительный пробел в финансировании объектов инфраструктуры, причем долгосрочные потребности на много превышают текущие инвестиции.

### **С. Цели в области официальной помощи развитию под угрозой**

9. Общая чистая официальная помощь в целях развития со стороны членов КСР возросла в 2008 году на 10,2 процента в реальном выражении до 119,8 млрд. долл. США, достигнув самого высокого когда либо зарегистрированного показателя в долларах США в размере 0,30 процента совокупного валового национального дохода доноров. Говоря конкретно, двусторонние проекты и программы развития возросли на 12,5 процента в реальном выражении по сравнению с 2007 годом, что говорит о том, что доноры значительно расширили свои основные программы помощи. Предварительные данные за 2008 год показывают, что чистая двусторонняя помощь в целях развития Африки составила 26 млрд. долл. США, из которых 22,5 млрд. долл. США приходились на

страны Африки к югу от Сахары. В реальном выражении увеличение составило 10,6 процента и 10 процентов, соответственно, за исключением безвозмездной помощи по облегчению бремени задолженности, размер которой колеблется в широких пределах. В числе членов КСР крупнейшим плательщиком с точки зрения валового объема официально помощи в целях развития были Соединенные Штаты (26,9 млрд. долл. США), Япония (17,4 млрд. долл. США), Германия (15,9 млрд. долл. США), Франция (12,4 млрд. долл. США) и Соединенное Королевство (11,8 млрд. долл. США).

10. Общий объем помощи со стороны Соединенных Штатов в 2008 году вырос на 16,8 процента в реальном выражении по сравнению со снижением в 2007 году на 9,9 процента, а доля ОПР в ВНД достигла сейчас 0,18 процента. Хотя помощь США практически всем регионам увеличилась, помощь африканским странам к югу от Сахары резко возросла на 38,3 процента в реальном выражении и составила 6,5 млрд. долл. США, а помощь группе наименее развитых стран увеличилась до 40,5 процента в реальном выражении, достигнув 6,9 млрд. долл. США. Таким образом, обещание США удвоить помощь странам Африки к югу от Сахары к 2010 году по-видимому выполняется. Япония также преодолела тенденцию к снижению ее ОПР, которая оставалась неизменной с 2000 года, за исключением 2005 и 2006 годов, когда произошло повышение уровня помощи по облегчению бремени задолженности. Чистая ОПР Японии в 2008 году составила 9,4 млрд. долл. США, то есть возросла на 8,2 процента в реальном выражении по сравнению с 2007 годом, когда она сократилась на 30,1 процента. Увеличение объясняется главным образом увеличением взносов для международных финансовых учреждений. Япония заявила, что она намерена выполнить свое обещание повысить общий объем помощи до 10 млрд. долл. США в течение 2005–2009 годов.

11. Совокупная чистая ОПР 15 членов Европейского союза из состава КАС, составляющая почти 60 процентов всей официальной помощи в целях развития КСР, также возросла на 8,6 процента в реальном выражении, достигнув 70,2 млрд. долл. США в 2008 году, по сравнению с 2007 годом, когда она сократилась в реальном выражении на 5,8 процента. В качестве доли ВНД чистая ОПР государств — членов КАС-ЕС возросла с 0,40 процента их совокупного ВНД до 0,42 процентов в 2008 году. Соединенное Королевство, Испания, Германия, Канада, Бельгия, Греция, Австралия, Новая Зеландия и Португалия также сообщают о значительном увеличении их ОПР в 2008 году.

12. Вместе с тем бытуют опасения, что острый кризис может привести к сокращению объемов помощи, включая помощь в интересах торговли, как это произошло во время мирового экономического спада в начале 1990-х годов, приведшего к образованию у стран-доноров значительного бюджетного дефицита и резкому сокращению объемов ОПР (с 0,33 процента от валового национального дохода в 1992 году до 0,22 процента в 1997 году). Данные по разным донорам различаются, однако согласно недавно проведенному исследованию<sup>1</sup>, падение темпов роста на 1 процент в результате экономических потрясений через пять лет после экономического шока выливается в 8-процентное сокращение бюджетов помощи. Такое резкое изменение в нынешних условиях озна-

<sup>1</sup> Emmanuel Frot, "Aid and the financial crisis: shall we expect development aid to fall?", рабочий документ, Стокгольмский институт экономики переходного этапа, см. на сайте <http://www.voxeu.org/index.php?q=node/3562>.

чает опасную дополнительную нагрузку на развивающиеся страны, которые и без того с трудом справляются с решением проблем ограниченности источников доходов и роста нищеты, и может привести к частичной утрате результатов, достигнутых в реализации целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия.

## **II. Укрепление международной финансовой архитектуры**

13. Участники Конференции Организации Объединенных Наций по вопросу о мировом финансово-экономическом кризисе призвали к срочному реформированию международной финансовой системы и архитектуры, включая вопросы мандата, сферы охвата, управления, способности реагировать на изменения и ориентации на развитие. Существует пять ключевых областей, в которых необходимо безотлагательно добиться прогресса: международное финансовое регулирование, многостороннее наблюдение, кредиты и ресурсы МВФ, международная система расчетов и резервов и реформа системы управления в бреттонвудских учреждениях.

### **A. Расширение международного сотрудничества в сфере финансового регулирования**

14. Кризис подтверждает настоятельную необходимость создания международного механизма регулирования глобализованной финансовой системы, который отличался бы достаточной транспарентностью для инвесторов и регуляторов, с тем чтобы свести на нет ситуации, когда чересчур активное привлечение заемных средств может угрожать стабильности всей системы, и формирования менее хаотичных финансовых потоков для целей инновационной деятельности, рискованных операций и инвестирования в занятость, производство и развитие. Участники Конференции Организации Объединенных Наций по вопросу о мировом финансово-экономическом кризисе призвали к расширению сферы охвата и повышению эффективности регулирования и надзора в отношении всех основных финансовых центров, инструментов и субъектов, включая финансовые учреждения, кредитно-рейтинговые агентства и хедж-фонды.

15. В своем Заявлении об укреплении финансовой системы<sup>2</sup>, принятом 2 апреля 2009 года в Лондоне, Группа двадцати заявила о своем коллективном намерении скорректировать свои системы регулирования в целях выявления и учета макропруденциальных рисков; распространить сферу охвата регулирования и надзора на все системообразующие финансовые учреждения, инструменты и рынки; уменьшить проциклический характер пруденциального регулирования; укрепить управление капиталом и рисками; ввести новые принципы вознаграждения исполнительного руководства; и усовершенствовать стандарты оценки и резервирования средств.

16. В условиях конкуренции между национальными финансовыми центрами, когда финансовые компании могут выбирать, где им осуществлять свою деятельность, чтобы воспользоваться преимуществами определенных нормативных режимов, эти реформы будут успешными только в случае их международ-

<sup>2</sup> См. на сайте [www.g20.org](http://www.g20.org).

ной координации. Попытки обеспечить достаточную координацию и согласованность национальной политики в области регулирования, несмотря на их исключительно важное значение, сталкиваются с серьезными трудностями, поскольку в обозримом будущем ни одна страна (за исключением, возможно, некоторых членов Европейского союза), по-видимому, не делегирует полномочий по принятию решений в области надзора за деятельностью ее финансовых учреждений или национальной финансовой системы и ее регулирования внешним органам, отказавшись тем самым от своего национального суверенитета в ключевых вопросах экономической политики.

17. В условиях нынешнего кризиса предпринимавшихся в прошлом с благими намерениями усилий по укреплению сотрудничества путем участия в дискуссиях в рамках Форума финансовой стабильности, Базельского комитета банковского надзора и коллегиальных надзорных органов оказалось недостаточно. Существующие институциональные механизмы обеспечения надлежащего учета внешних и внутренних последствий при принятии национальных решений в области регулирования по-прежнему неэффективны. Между системами регулирования в различных странах существуют значительные расхождения, причем наблюдается явная тенденция к тому, что национальные органы власти отдают предпочтение отечественным интересам и игнорируют пагубные международные последствия своих действий. Трудности обеспечения более тесной увязки национальных и глобальных интересов, а также другие структурные, политические, культурные и правовые ограничения существенно подрывают эффективный трансграничный надзор.

18. Усиление трансграничной координации и сотрудничества должно сопровождаться принятием четкого обязательства избегать фрагментации и регламентационного протекционизма вследствие решений, принимаемых на национальном и региональном уровнях для борьбы с кризисом и его последствиями. Весьма важно избежать возвращения к прошлой системе национальных и региональных финансовых вотчин. Поэтому меры по поддержке банковской системы, особенно в развитых странах, не должны устанавливать разный режим для национальных и иностранных институтов или перенаправлять кредиты отечественным заемщикам с помощью субсидий или неподходящих регламентационных стимулов. Хотя на финансовых рынках развивающихся стран должны действовать аналогичные базовые принципы, при применении таких принципов на этих рынках необходимо учитывать тот факт, что национальные компании лишены стимулов, которые предоставляются многим иностранным финансовым компаниям при их выходе на эти рынки, и поэтому им следует предоставить преференциальный доступ к программам государственной помощи во время кризиса. К сожалению, во многих странах уже идет несогласованный процесс ужесточения национальных и региональных ограничений. Скорее всего, он продолжится, если только не будут разработаны намного более совершенные структуры сотрудничества и координации.

19. Кризис подтвердил, что лазейки в механизмах регулирования и различия в нормативном режиме весьма вредны. По всей видимости, можно говорить о существовании принципиального, но не практического согласия в том, что координация мер регулирования необходима для обеспечения последовательного применения пруденциального регулирования в различных странах и сферах финансовой деятельности. Международное сообщество должно разработать и закрепить основные принципы и нормы регулирования финансовых рынков и

создать механизм постоянного надзора за прогрессом в области координации и сотрудничества.

20. Еще одним важным пробелом является несовместимость режимов признания несостоятельности банков, особенно в случае несогласованности между странами базирования финансовых учреждений и принимающими странами. Необходим последовательный комплекс международных руководящих принципов по урегулированию вопросов несостоятельности финансовых компаний. В трансграничном контексте одним из наиболее важных и трудных вопросов является распределение бремени расходов. Для обеспечения доверия к механизмам распределения бремени их решения должны быть юридически обязательными и основываться на объективных критериях, с тем чтобы обеспечивать справедливое распределение расходов.

21. Повышение уровня координации необходимо и для обеспечения большей согласованности схем защиты вкладчиков и инвесторов в разных странах. Четко сформулированные принципы координации призваны смягчить дестабилизирующий эффект потоков капитала, включая вклады, из одной страны в другую в периоды рыночных потрясений и стресса и неопределенности. Например, отмечается, что в условиях нынешнего кризиса введение государственных гарантий в отношении активов и пассивов национальных банков в некоторых развитых странах оказывает давление на менее защищенные системы в соседних странах, вызывая изъятие вкладов. Система государственной поддержки в развитых странах также оказывает давление на банки стран с формирующейся экономикой<sup>3</sup>.

22. В процессе антикризисного управления наглядно проявляется непоследовательность трансграничных информационных потоков: данные о трансграничных рисках являются неполными, а системным связям между финансовыми учреждениями придается недостаточное значение. В этой связи было предложено, чтобы надзорные органы различных стран предварительно согласовали вопрос о том, какую информацию о стабильности системы следует собирать и распространять и какие механизмы должны обеспечивать четкие юридические обязательства и полномочия в деле передачи такой информации внешним органам власти.

23. Хотя в целом все согласны с необходимостью расширения сотрудничества и контактов между органами регулирования, существуют разногласия в вопросе о том, как следует укреплять международное сотрудничество в сфере регулирования. Позиция Группы двадцати заключается в укреплении существующих механизмов и обращении к Совету по финансовой стабильности, членский состав которого был недавно расширен, с просьбой об установлении стандартов, а также к МВФ с просьбой об определении того, отвечают ли этим стандартам национальные меры регулирования. Это позволит распространить возложенную на Фонд функцию наблюдения на ранее игнорировавшуюся взаимосвязь между национальной макроэкономической политикой и надзором за отдельными финансовыми учреждениями и национальными финансовыми системами. В свете беспомощности, недавно проявленной Фондом при выполнении первоначально возложенных на него функций наблюдения, возникают сомнения в легитимности, подотчетности и эффективности этого механизма.

<sup>3</sup> “Initial lessons of the crisis for the global architecture and the IMF” 18 February 2009, p. 7; см. на сайте [www.imf.org](http://www.imf.org).

24. Наиболее радикальными альтернативами являются предложения о создании новых учреждений или выработке новых подходов к регулированию на основе нового многостороннего механизма, например всемирной финансовой организации (по аналогии со Всемирной торговой организацией), международной банковской хартии или международного механизма по вопросам несостоятельности. По мнению сторонников этих предложений, такая новая организация должна разработать принципы пруденциального надзора, определить обязанности своих членов, назначить независимые группы экспертов для проверки выполнения странами этих обязанностей и принимать решения о введении санкций в отношении тех стран, которые не выполняют этих обязанностей. Менее амбициозный подход заключался бы в учреждении под эгидой Совета по финансовой стабильности совета по координации регламентационной деятельности. Такой совет был бы уполномочен укреплять оперативное взаимодействие между МВФ и Советом по финансовой стабильности и развивать глобальные усилия по согласованию и координации.

25. Одна из ключевых проблем в связи с трансграничным механизмом для урегулирования проблем несостоятельности банков заключается в долевом распределении расходов между участвующими в этой деятельности органами государственной власти. В этой связи прозвучали предложения о разработке международной банковской хартии с изложением процедур совместной оценки рисков, корректировочных мер и распределения расходов между странами. Выдвигались также призывы к созданию универсального органа, который, руководствуясь международным правом, занимался бы вопросами трансграничной несостоятельности финансовых учреждений, работающих на международном уровне.

26. Примером менее требовательного подхода к сотрудничеству в урегулировании вопросов банковской несостоятельности является механизм «надзорных коллегиальных органов», за который выступает Группа двадцати. На своем совещании, состоявшемся в апреле 2009 года, члены Группы двадцати договорились в дополнение к уже действующим 28 коллегиям учредить остальные надзорные коллегиальные органы для крупных трансграничных компаний. Эти коллегиальные структуры, объединяющие надзорные органы стран базирования и принимающих стран, несут коллективную ответственность за эффективный надзор за крупными трансграничными учреждениями, в том числе за оценку концентрации рисков и основных сильных и слабых сторон, а также за решение вопросов о допустимой деятельности компаний. Одним из ключевых вопросов повестки дня надзорных коллегиальных органов является согласование конкретных мер по кодификации более тесного взаимодействия между органами стран базирования и принимающих стран, включая выработку четкой договоренности о мерах по устранению факторов уязвимости. Кроме того, в отсутствие вышеупомянутой банковской хартии коллегиальные органы могут выступать в роли арбитра в случае возникновения разногласий между надзорными органами стран базирования и принимающих стран по вопросам несостоятельности банков.

27. Следует также отметить, что срочного внимания требует и проблема раздробленности национальных систем регулирования во многих странах. Фактически даже в пределах национальных границ по-прежнему сохраняется возможность конфликта юрисдикций и отсутствует согласованный порядок дейст-

вий в случае коллизии правовых норм и разногласий между органами регулирования.

## **В. Многостороннее наблюдение и координация политики**

28. При обсуждении причин экономического кризиса участники Конференции Организации Объединенных Наций по вопросу о мировом финансово-экономическом кризисе отметили в итоговом документе «крупные упущения в области финансового регулирования, надзора и контроля за деятельностью финансового сектора и отсутствие надлежащей системы наблюдения и раннего предупреждения» (резолюция 63/303 Генеральной Ассамблеи, приложение, пункт 9).

29. Наблюдение по-прежнему остается главным инструментом МВФ по предупреждению кризисов. Однако конструкция и применение этого инструмента требуют доработки. С 1980-х годов МВФ занимается в основном проблемами формирующихся рынков и развивающихся стран, уделяя недостаточное внимание основным финансовым центрам и факторам уязвимости глобальных финансовых рынков. Для устранения этого пробела в своей деятельности Фонд принимает меры по охвату своим анализом факторов уязвимости в странах с развитой экономикой и по интеграции этого анализа с системой раннего предупреждения. Однако для повышения эффективности наблюдения за зрелыми финансовыми рынками и странами с развитой экономикой еще предстоит многое сделать. Это необходимо для обеспечения того, чтобы реформированный МВФ по-прежнему соответствовал поставленным задачам и надлежащим образом выполнял свой мандат по поддержанию глобальной финансово-экономической стабильности.

30. Наблюдательная функция Фонда может быть эффективной лишь в той мере, в какой его члены проявляют готовность к сотрудничеству и учету замечаний при выполнении соответствующих рекомендаций. Фактически многие диспропорции, которые привели к кризису, были выявлены МВФ и другими международными организациями. Однако соответствующих мер на основании имеющейся информации принято не было. Теперь задача состоит в обеспечении того, чтобы впредь соответствующая информация активно использовалась для смягчения последствий будущих кризисов.

31. Одним из важнейших направлений работы Фонда является наблюдение за валютной политикой его членов. В июне 2007 года Исполнительный совет одобрил обновленное решение 1977 года по вопросам наблюдения за валютными курсами. Это обновленное решение делает оценку валютных курсов центральным элементом двусторонней деятельности МВФ по наблюдению, а важнейшим принципом механизма наблюдения становится внешняя стабильность.

32. Решение 2007 года направлено на создание стройного механизма, позволяющего оценить валютные курсы в общем контексте внешней стабильности. Тем не менее чрезмерная опора на количественные модели может отвлекать внимание от конструктивного анализа внешней и внутренней стабильности и от рассмотрения экономической политики в целом. Уделение чрезмерного внимания валютным курсам как единственной определяющей переменной при оценке внешней стабильности членов Фонда может оказаться нереалистичным и неэффективным. Проводимый Фондом анализ положения отдельных стран

должен по-прежнему носить всеобъемлющий характер и учитывать общую макроэкономическую ситуацию с акцентом на последовательность и устойчивость общего комплекса мер политики. В процессе наблюдения следует учитывать все соответствующие аспекты, определяющие макроэкономическую стабильность в конкретном контексте. Для обеспечения эффективного и беспристрастного наблюдения многое еще предстоит сделать в этой области.

33. Хотя Фонд традиционно уделяет основное внимание наблюдению за валютными курсами, кризис заставил МВФ сосредоточиться на макрофинансовых, а также макропруденциальных и микропруденциальных вопросах. В этой связи следует уделять больше внимания финансовым рискам, включая раздутые цены на активы, масштабы привлечения заемных средств, концентрацию рисков в крупных банках и представление информации по скрытым или забалансовым статьям. Одним из ключевых факторов здесь является интеграция наблюдения за макроэкономическим и финансовым секторами, уделение повышенного внимания взаимосвязи между макроэкономикой и финансовыми рынками и устойчивость финансового сектора государств-членов. Проблема руководства на национальном и международном уровнях заключается в отсутствии согласованных концептуальных рамок, которые регулировали бы международное сотрудничество по этим взаимосвязанным аспектам политики.

34. МВФ как глобальное учреждение, располагающее значительным аналитическим потенциалом, мог бы играть важную роль в содействии достижению консенсуса по этим вопросам и в осуществлении достигнутых договоренностей. В этой связи следует подумать над созданием совместного механизма раннего предупреждения МВФ и Совета по финансовой стабильности, который мог бы способствовать формированию менее раздробленной и более целенаправленной системы наблюдения. Действительно, эта мера позволила бы объединить экспертный потенциал Фонда в макрофинансовой сфере с опытом Совета в области регулирования в интересах выработки более систематического подхода к формирующимся глобальным рискам. Предполагается, что окончательным результатом мер в области раннего предупреждения будет вынесение стратегических рекомендаций по смягчению остроты этих рисков.

35. Кроме того, Программу оценки финансового сектора необходимо сделать более сфокусированной, сосредоточенной на рисках и перспективах, предусмотрев в ней уделение более пристального внимания внешним взаимосвязям и побочным результатам. Было также принято решение о том, что наблюдение за финансовым сектором целесообразно сделать органической частью консультаций в рамках статьи IV, а результаты следует интегрировать в работу по наблюдению за макроэкономическим положением в целом<sup>4</sup>. Что касается осуществления Программы оценки финансового сектора, то следует отметить, что все члены Группы двадцати обязались выполнять эту программу.

36. Руководители стран Группы двадцати призвали Фонд регулярно оценивать принятые и необходимые меры по возобновлению глобального роста. Важно также оценить издержки и результаты крупных мер фискального стимулирования, а также их долгосрочные макроэкономические последствия. Многим странам с развитой экономикой настоятельно необходимо так выстроить свою среднесрочную политику, чтобы она соответствовала ожиданиям рынков

<sup>4</sup> Коммюнике Международного валютно-финансового комитета Совета управляющих Международного фонда, 25 апреля 2009 года; см. на сайте [www.imf.org](http://www.imf.org).

и подкрепляла их уверенность в долгосрочной стабильности государственного бюджета.

37. В дополнение к урегулированию нынешнего кризиса расширенное международное сообщество должно быть направлено на восстановление баланса глобальных источников роста и сокращение разрыва между накоплениями и инвестициями. В этой связи высказываются серьезные опасения по поводу того, что сейчас политические руководители, возможно, предопределяют резкий характер подъема и спада будущих циклов, принимая меры, которые могут замедлить необходимые глобальные корректировки, а возможно, и не допустить их, в силу «чрезмерного» стимулирования спроса. Хотя на каком-то этапе в будущем потребуются свертывание государственных интервенций в повышение уровня спроса, нынешние показатели свидетельствуют о гораздо более серьезной опасности дефляции, которая может стать еще больше в результате преждевременного сокращения государственных расходов.

38. Главная долгосрочная цель активизации деятельности по наблюдению должна заключаться в уменьшении глобальных диспропорций и предотвращении повторного возникновения тех из них, которые способствовали нынешнему кризису. Это возможно только в том случае, если основные системообразующие страны будут придерживаться согласованного подхода к бюджетно-финансовой и валютно-кредитной политике в целях перемещения совокупного спроса из стран с отрицательным сальдо в страны с положительным сальдо платежного баланса.

39. Нынешний кризис выявил серьезные недостатки в сферах международного сотрудничества и координации. В этой связи подчеркивалось, что даже в тех случаях, когда имеется ясное понимание существа проблем, отсутствует согласие в вопросах ответственности или средств обеспечения участия в необходимых совместных действиях. Следовательно, необходимо создать эффективную систему расширенного многостороннего наблюдения и координации политики при одновременном плановом реформировании структуры управления в МВФ и других глобальных учреждениях.

40. Без политического согласия в этой области любые меры по урегулированию нынешнего кризиса будут носить фрагментарный и неадекватный характер. Более того, если такая структура или форум для руководителей, уполномоченных решать глобальные системные проблемы, не будут созданы, то расширения объема ресурсов и мандатов вряд ли окажется достаточно для предупреждения будущих кризисов. Необходимо поощрять надлежащий уровень координации, будь то под эгидой МВФ или вне Фонда, в целях выработки взаимосовместимой политики по бюджетно-финансовым, кредитно-денежным и валютным вопросам, включая механизмы подотчетности и правового обеспечения проведения этой политики.

41. Нынешний кризис позволил увидеть в новом свете координацию политики с учетом экономических и финансовых требований. Однако мысль о том, что совместные действия более эффективны и что необходимо избегать принятия односторонних мер ради собственного спасения за счет других стран (по принципу «разори соседа»), еще не легла в основу эффективных многосторонних мер. Для этого необходимо в срочном порядке решить целый комплекс вопросов управления мировой экономикой.

## **С. Кредиты и ресурсы Международного валютного фонда**

42. Сейчас, когда финансовые рынки лихорадит, главной заботой правительств всех стран мира вновь стала необходимость выделения официальных ресурсов на пополнение ликвидности. С самого начала кризиса МВФ осуществляет крупномасштабное кредитование (после того как совсем недавно лишь несколько стран обращались к нему за ресурсами) стран, сталкивающихся с сокращением доступа к внешним источникам финансирования. По состоянию на май 2009 года кредитные обязательства Фонда, включая резкое увеличение объемов льготного кредитования стран с низким уровнем дохода, достигли рекордного уровня в 157 млрд. долл. США. Одной из важных особенностей новых кредитов МВФ является их исключительно большой размер по сравнению с квотами стран. В последнее время МВФ при выделении кредитов выдвигает меньше условий, которые теперь носят более адресный характер, но при этом более жестко настаивает на выполнении своих ключевых проциклических требований.

43. Параллельно с удовлетворением насущных потребностей стран Фонд приступил к пересмотру всего инструментария предоставления кредитов и структуры обусловленности для повышения эффективности своих усилий по предотвращению и урегулированию кризиса. Фонд вдвое увеличил максимальную сумму предоставляемых кредитов, в том числе для стран с низким уровнем дохода, и упростил систему надбавок.

44. В марте 2009 года в качестве инструмента предотвращения кризисов был создан механизм гибкой кредитной линии. Цель этой гибкой кредитной линии заключается в том, чтобы сигнализировать международным рынкам о возможности быстрого получения при необходимости крупных займов из ресурсов Фондов, причем в основном первым же траншем, без последующего выдвигания каких-либо условий для членов, успешно прошедших проверку на соответствие предъявляемым требованиям для удостоверения в том, что они «проводят разумную экономическую политику и обладают устойчивой репутацией». Колумбия, Мексика и Польша уже обратились с просьбой о выделении им средств из этого нового фонда на общую сумму в 78 млрд. долл. США. МВФ также указал, что он готов предоставлять более значительные суммы, увеличив при этом размеры первого транша, через целый ряд своих фондов. Неясно, насколько большое число стран сочтет эту меру полезной, особенно в Восточной Азии, где успешная международная интеграция в гораздо меньшей степени зависит от доступа к внешним финансовым ресурсам. В этой связи неясно, насколько частный сектор доверяет оценкам Фонда в отношении разумности экономической политики и устойчивости репутации, свидетельством которых является предоставление доступа к гибкой кредитной линии. На самом деле выделение Фондом столь значительной части ресурсов ограниченному числу стран также порождает моральную опасность, поскольку гарантирует международному частному сектору финансирование и непреднамеренно создает возможности для быстрого вывода инвестиций из стран, охваченных программой гибкой кредитной линии.

45. Другие страны со средним уровнем дохода могут также нуждаться в получении крупных резервных кредитов, но при этом не отвечать критериям «разумной экономической политики и устойчивой репутации», так что для получения кредитов им, судя по всему, потребуется по требованию МВФ пересмотр

реть свою политику. По этой причине новый широкодоступный страховочный механизм также обеспечивает доступ к крупным кредитам на условиях выделения основного объема средств первым же траншем, но при этом предписывает его получателям достичь определенных результатов и предусматривает их последующую проверку. Как и в ходе предыдущих попыток разработать программы резервного финансирования, наличие двух фондов страховочного кредитования вызывает опасение, что выбор между гибкой кредитной линией и широкодоступным страховочным механизмом неизбежно окажется сопряжен с вынесением потенциально спорных решений в отношении качества базовой политики, фундаментальных экономических показателей и репутации стран-членов ввиду необходимости их отнесения (нередко произвольного) к одной из двух групп.

46. Поскольку крупные чрезвычайные займы МВФ предназначены главным образом для противодействия ситуациям резкого изменения потоков капитала, вполне логично, чтобы выдвигаемые при их предоставлении условия в отношении проводимой политики включали меры, направленные на уменьшение размеров и волатильности потоков капитала. Такие условия вполне могут предусматриваться широкодоступным страховочным механизмом, но не гибкой кредитной линией, однако для этого нужно, чтобы МВФ, всегда выступавший против ограничений движения капитала, кардинально изменил свою позицию. Фонд должен поддерживать политику правительств по обеспечению пруденциального регулирования в целях уменьшения влияния внешних потоков на состояние национального баланса, хотя бы для того, чтобы свести к минимуму свою собственную ответственность за осуществление в кризисных ситуациях финансовых инъекций.

47. С 1 мая 2009 года Фонд отказался от использования критериев структурных преобразований при предоставлении всех своих займов, в том числе в рамках программ со странами с низким уровнем дохода. В основу определения условий, предъявляемых при выделении кредита, теперь положен подход заблаговременного обзора. Таким образом, программы, осуществляемые при поддержке МВФ, и впредь будут предусматривать проведение структурных реформ, но лишь в тех случаях, когда это будет сочтено исключительно важным для восстановления экономики страны, в отличие от прежней практики, когда требование проведения структурных реформ было неотъемлемым элементом любого кредита, даже если это никак не было связано с насущными проблемами. Как указывалось во многих исследованиях, в том числе в работе, подготовленной сотрудниками бреттон-вудских учреждений, структурные реформы, как правило, усиливают цикличность экономики, а макроэкономические реформы неоправданно тяготеют к дефляционной модели, предусматривая ограничение государственных инвестиций и социальных расходов, которые имеют исключительно важное значение для долгосрочного развития.

48. Ввиду того, что нынешняя ситуация порождает множество вопросов в отношении традиционной системы, требуются мощные, авторитетные стратегические механизмы, для создания которых настоятельно необходимо внести большую ясность в вопрос о том, какие же стратегии действительно эффективны. На самом деле сегодня страна, обращающаяся за поддержкой к Фонду, нередко подвергается резкому осуждению, поскольку такой шаг свидетельствует о слабости фундаментальной политики, которая может еще более усугубиться в ходе осуществления программы Фонда. Снижение накала этого политическо-

го осуждения считается жизненно важным для более активного использования ресурсов Фонда его членами, что позволило бы Фонду играть более значительную роль в процессе выхода из мирового кризиса. Например, несмотря на объявленные намерения, МВФ во многих случаях по-прежнему предписывает проведение проциклической политики, которая может необоснованно усугубить в ряде стран экономический спад. Такая политика, как представляется, противоречит международному консенсусу, предусматривающему принятие согласованных мер по стимулированию глобального спроса.

49. На Конференции Организации Объединенных Наций по вопросу о мировом финансово-экономическом кризисе обсуждались различные аспекты необходимости привлечения многими развивающимися странами более значительного объема заемных средств для содействия оживлению процесса производства и поддержания уровня социальных расходов. В ответ на просьбу, изложенную в коммюнике апрельского совещания Группы двадцати, Всемирному банку и МВФ следует пересмотреть механизм оценки приемлемого уровня задолженности, с тем чтобы гарантированно избавить развивающиеся страны от необходимости выполнения требований в отношении политики, необоснованно ограничивающих возможность получения ими дополнительных кредитов для поддержки усилий по оживлению экономики. Механизм оценки приемлемого уровня задолженности должен быть достаточно гибким, чтобы учитывать особые условия каждой конкретной страны, и при этом по-прежнему выполнять функцию недопущения формирования неприемлемо большого долгового бремени. На Конференции Организации Объединенных Наций также была признана правильность политики выработки договоренностей между заемщиками и кредиторами о временном прекращении выплат в счет погашения задолженности, с тем чтобы способствовать смягчению неблагоприятных последствий кризиса и стабилизации макроэкономической конъюнктуры.

50. Кроме того, МВФ и другим международным финансовым учреждениям предлагалось использовать свои финансовые ресурсы для решения проблем в корпоративном и банковском секторах, в том числе оказывать поддержку рекапитализации банков или содействовать переносу сроков погашения внешнего долга частного сектора. Предоставление Фондом финансовых ресурсов правительствам стран-членов традиционно используется для пополнения инвалютных резервов, погашения суверенного долга или проведения интервенций на валютных рынках. Однако в условиях нынешнего кризиса правительства и их центральные банки как в развитых, так и в развивающихся странах используют инвалютные резервы и новые займы для оказания отечественным финансовым институтам и корпорациям помощи в осуществлении выплат международным кредиторам. В условиях продолжающейся глобализации финансов эти потребности, вероятно, будут только увеличиваться.

51. В настоящее время ведется работа по реорганизации фондов льготного кредитования МВФ, с тем чтобы повысить их полезность для стран с низким уровнем дохода. Все признают, что кредиты, предоставляемые Фондом странам с низким уровнем дохода, должны быть более гибкими ввиду давно признанных различий в потребностях разных стран и все большей опасности, которую представляет для них глобальная волатильность. Помимо недавнего увеличения вдвое максимальной суммы возможных займов и норм в рамках Фонда для борьбы с нищетой и обеспечения роста и Фонда смягчения последствий новых потрясений, Исполнительный совет сигнализировал о поддержке

механизма кредитования, включающего Фонд для борьбы с нищетой и обеспечения роста, фонд краткосрочного льготного финансирования, аналогичный резервным соглашениям, и объединенный фонд льготного чрезвычайного кредитования на случай внешних потрясений и для действий в постконфликтных ситуациях. На Лондонском совещании национальные руководители Группы двадцати призвали Фонд в ближайшие два-три года выделить беднейшим странам 6 млрд. долл. США в виде дополнительных и гибких кредитов. Для этой цели помимо дополнительных двусторонних взносов могут использоваться поступления от согласованной продажи МВФ запасов золота, а также избыточные поступления.

52. В контексте реформы кредитования и в условиях значительно возросшего спроса на финансовые ресурсы Фонда руководители стран Группы двадцати обязались втрое увеличить имеющиеся у МВФ возможности кредитования, доведя их до 750 млрд. долл. США, утвердить общее распределение СДР на сумму, эквивалентную 250 млрд. долл. США, и, как уже говорилось выше, по крайней мере вдвое увеличить возможности выделения Фондом льготных кредитов странам с низким уровнем дохода. Для как можно более оперативного увеличения объема ресурсов Фонда было решено провести переговоры по выработке временных механизмов двустороннего кредитования МВФ на общую сумму в 250 млрд. долл. США и пересмотреть новые соглашения о займах для увеличения суммы кредитов до 500 млрд. долл. США и расширения круга участников этих новых соглашений за счет ранее не входивших в него финансово мощных членов МВФ. Кроме того, участники совещания договорились как можно скорее реализовать достигнутую в 2008 году договоренность о квотах, что увеличило бы ресурсы МВФ, получаемые в рамках системы квот, на 12 процентов, и завершить следующий пересмотр квот МВФ к январю 2011 года, т.е. ускорить этот процесс на два года.

53. Заключение двусторонних соглашений о кредитовании и увеличение числа участников и объема кредитов в рамках новых соглашений о займах, вероятно, являются наиболее жизнеспособными вариантами своевременной мобилизации ликвидности. В то же время, как считают многие члены Фонда, эти меры представляют собой лишь паллиатив, который позволяет продержаться до окончательного решения проблемы путем увеличения объема ресурсов посредством общего пересмотра квот<sup>5</sup>. Соответственно, заимствование средств Фондом не должно рассматриваться в качестве альтернативы существенному увеличению квот, поскольку такая мера не укрепляет ни структуры принятия решений, ни легитимности Фонда. На самом деле обращение учреждения, которое обязано осуществлять наблюдение за всеми своими членами, к отдельным странам-членам с просьбой о предоставлении кредита, необоснованно порождает конфликт интересов. В среднесрочной перспективе важно обеспечить, чтобы как в рамках системы управления, так и в балансовых ведомостях механизм квот вновь стал рассматриваться как главное основание для предоставления Фондом кредитов.

---

<sup>5</sup> См. коммюнике межправительственной Группы 24 о международных валютно-кредитных вопросах и развитии от 24 апреля 2009 года; текст имеется на сайте [www.g24.org/04-09ENG.pdf](http://www.g24.org/04-09ENG.pdf).

## D. Международная система расчетов и резервов

54. На Конференции Организации Объединенных Наций по вопросу о мировом финансово-экономическом кризисе были признаны «связанные с дополнительным распределением СДР потенциальные возможности в плане содействия увеличению глобальной ликвидности в ответ на вызванную кризисом острую нехватку финансовых ресурсов и в плане содействия предупреждению кризисов в будущем» (резолюция 63/303 Генеральной Ассамблеи, приложение, пункт 35) и предлагалось продолжить их изучение. В апреле 2009 года Группа двадцати постановила поручить МВФ произвести общее распределение СДР на сумму, эквивалентную 250 млрд. долл. США. Тем самым мировые лидеры впервые с конца 1960-х годов признали необходимость значительного увеличения объема международной ликвидности путем использования международного резервного средства. До принятия этого решения в апреле 2009 года совокупная сумма всех распределенных СДР составляла всего 21,4 млрд. СДР (около 32,9 млрд. долл. США).

55. Нынешний финансовый кризис ярко высветил недостатки существующей международной валютной системы, в которой одна национальная валюта — доллар США — занимает доминирующие позиции в международных золотовалютных резервах. К числу этих недостатков относятся усиление глобальных диспропорций, нестабильность валютных курсов и возможная эрозия доверия к доллару как к резервной валюте. Повсеместный переход к более гибким валютным режимам не привел к такому изменению валютных курсов, которое выровняло бы торговые и финансовые диспропорции; на самом деле это лишь способствовало усилению внутренне присущей системе нестабильности. Корректировки валютных курсов были недостаточно значительными и зачастую производились в неправильном направлении в силу того, что доллар США как резервная валюта выступал в роли ориентира для многих других валют и мерила цен на активы на международных рынках.

56. В эпоху глобализации использование всеми странами какой-либо национальной валюты в качестве общепринятого резервного средства имеет очевидные преимущества в силу действия сетевых внешних факторов. Однако сопряженные с этим издержки в виде системной нестабильности, по-видимому, начинают перевешивать эти преимущества. Параллельно, как представляется, растут и расходы для Соединенных Штатов, связанные с их ролью поставщика валюты для мировых резервов. Усиление диспропорций оказывает пагубное влияние на внутренний спрос в Соединенных Штатах и на внешний спрос на производимую ими продукцию, а также в целом на потенциальную способность страны проводить самостоятельную экономическую политику.

57. Высказываются предложения перейти от использования в качестве резервной валюты практически исключительно доллара США к системе, базирующейся на множестве конкурирующих национальных резервных валют. Однако, по мнению многих наблюдателей, такая система может привести дополнительный элемент нестабильности, связанный с волатильностью обменных курсов валют, которые являются близкими аналогами и в силу этого используются в качестве резервных средств, из-за возможных резких колебаний международного спроса на ту или иную валюту. Кроме того, это не решит проблемы несправедливости существующей системы, поскольку резервные активы по-прежнему будут предоставляться промышленно развитыми странами. К то-

му же на долю развитых стран, осуществляющих эмиссию резервных валют, вероятно, будет приходиться все меньшая доля мировой экономики. В силу этого рост спроса на международные резервы будет, вероятно, опережать увеличение способности этих стран бесперебойно удовлетворять его.

58. Обсуждение вопроса международной валюты набирает ход. Международное сообщество должно воспользоваться этой возможностью и приступить к работе над созданием новой, более стабильной и справедливой международной валютной системы. Хотя в отличие от конца 1960-х годов вопрос обеспечения глобальной ликвидности не стоит, существуют проблемы, связанные с контролем над глобальной ликвидностью, и серьезные трудности с обеспечением справедливого доступа развивающихся стран к такой ликвидности<sup>6</sup>.

59. Переход к полноценной международной резервной валюте на основе, например, предложения, высказанного в 1940-х годах экономистом Джоном Мейнардом Кейнсом, может занять много времени, поскольку потребует исключительной политической воли, дальновидности и смелости, которых пока не хватает. В этой связи утверждается, что более реалистичным путем реформы могло бы быть расширение нынешних рамок использования СДР, которые со временем вполне могли бы превратиться в новую общепринятую мировую резервную валюту<sup>7</sup>.

60. Шагом вперед стала бы автоматическая и регулярная эмиссия СДР. Высказывалось мнение, что размер эмиссии можно было бы увязать с прогнозируемым дополнительным спросом на инвалютные резервы, обусловленным ростом мировой экономики. Кроме того, раздавались призывы производить эмиссию СДР антициклическим образом, с тем чтобы увеличивать мировую ликвидность и официальную помощь развивающимся странам в периоды кризисов. Один из вариантов предложения использовать СДР в качестве антициклической меры предусматривает разработку надлежащего механизма изъятия СДР в случае образования чрезмерного или инфляционного объема мировой ликвидности. Следует отметить, что процедура, в соответствии с которой эмиссия СДР может производиться лишь с предварительного согласия стран, имеющих 85 процентов голосов в МВФ, может привести к большим потерям времени, если Фонду будет разрешено в периоды дефицита ликвидности выделять дополнительные ликвидные средства в виде СДР.

61. Вполне понятно, что для того, чтобы СДР были привлекательной валютой для хранения резервов центральных банков, необходимо наличие высокого и ликвидного рыночного спроса на СДР. Для этого эмиссия и использование СДР МВФ, правительствами, банками и нефинансовыми компаниями должно достичь определенной критической массы. Иными словами, необходимо будет решить проблему координации: потенциальные эмитенты должны иметь подтверждения того, что другие будут поступать аналогичным образом. В прошлом все попытки коммерциализировать СДР были безуспешными.

---

<sup>6</sup> Подробное обсуждение вопроса мировой резервной системы см. в *Report of the Commission of Experts of the President of the United Nations General Assembly on reforms of the international monetary and financial system*, pp. 92–103, текст имеется на сайте [www.un.org/ga/president/63/interactive/financialcrisis/PreliminaryReport210509.pdf](http://www.un.org/ga/president/63/interactive/financialcrisis/PreliminaryReport210509.pdf).

<sup>7</sup> См. статью управляющего Народного банка Китая Чжоу Сяо Чуаня “Reform the international monetary system”, 23 марта 2009 года, текст имеется на сайте [www.bis.org/r090402c.pdf](http://www.bis.org/r090402c.pdf).

62. Еще один важный вопрос — это механизм расчетов между СДР и национальными валютами, с тем чтобы сделать эту единицу приемлемым средством платежа в международных торговых и финансовых операциях. Такая система должна быть способна облегчать прямой обмен СДР не только на доллары, но и на валюты всех стран — членов МВФ. В настоящее время курс СДР устанавливается по отношению к корзине валют, включающей евро, иену, фунт стерлингов и доллар США. Для того чтобы СДР стали важным средством платежа для всего мирового сообщества, необходимо увеличить число таких валют, включив в корзину денежные единицы как развитых, так и развивающихся стран.

## **Е. Реформа системы управления в бреттон-вудских учреждениях**

63. На специальном совещании высокого уровня Экономического и социального совета с бреттон-вудскими учреждениями и Всемирной торговой организацией, состоявшемся 27 апреля 2009 года, был достигнут твердый консенсус в отношении того, что нынешняя система глобального экономического управления не отвечает задачам сегодняшнего дня и что, соответственно, необходимо создать авторитетные, представительные и эффективные механизмы макроэкономической координации со структурами управления, должным образом представляющими интересы всех стран и способными осуществлять активное стратегическое руководство. Масштабы кризиса заставляют серьезно задуматься над выявившимися в его ходе недостатками системы глобального экономического управления и над необходимостью создания в конечном итоге новых механизмов и институтов, помимо уже существующих, таких как предлагаемый глобальный экономический совет или какой-либо аналогичный орган. Другие выступавшие на совещании особо отметили, что мировому сообществу следует сотрудничать с существующими структурами и бороться с кризисом путем их оперативного укрепления и расширения их ресурсов.

64. Укрепление ресурсной базы Фонда и совершенствование имеющегося в его распоряжении кредитного инструментария для борьбы с глобальным кризисом тормозится медленным прогрессом в осуществлении долгосрочных реформ, направленных на совершенствование системы управления и повышении легитимности Фонда. Чтобы оставаться в центре международной валютной системы, МВФ нуждается в более представительной, оперативной и подотчетной системе управления, которая соответствовала бы реалиям XXI века. Таким образом, реформа системы управления МВФ является необходимым условием для осуществления всех остальных преобразований, касающихся роли Фонда.

65. На своем совещании в апреле 2009 года Группа двадцати призвала МВФ завершить к январю 2011 года следующий пересмотр квот, предусматривающий, в частности, дальнейшее повышение представленности стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран. Работа над подготовкой новой формулы распределения квот в целях устранения существующей несбалансированности, от которой страдают развивающиеся страны, должна начаться в октябре 2009 года. Все согласны с тем, что прежде чем вновь использовать формулу распределения квот, необходимо провести ее пересмотр. Следующее перераспределение квот в пользу стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран должно носить гораздо более радикальный

характер, чем скромные первые результаты, достигнутые в ходе совещаний весной 2008 года, которые, впрочем, так и не были реализованы.

66. Достигнутые на сегодняшний день изменения в распределении голосов выглядят незначительными по сравнению с переменами, произошедшими в мировой экономике. Реформа распределения квот и голосов, начатая в 2008 году, должна, в принципе, привести к некоторому выравниванию сложившихся диспропорций, главным образом путем перераспределения квот и голосов в пользу группы стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран. В этой связи развивающиеся страны указали, что со временем перераспределение квот в МВФ и Всемирном банке должно привести к наделению развитых и развивающихся стран равным числом голосов без размыва квот и долей участия отдельных развивающихся стран<sup>5</sup>.

67. Для дальнейшей демократизации процедур голосования в МВФ и обеспечения принятия решений, затрагивающих ключевые аспекты деятельности этого учреждения, при поддержке большинства членов было предложено внести изменения в Статьи соглашения об МВФ, с тем чтобы снизить минимальную долю голосов, необходимую для принятия важнейших решений, с 85 процентов до порядка 70–75 процентов. Для более сбалансированного учета интересов крупных и малых стран необходимо также подумать над распространением на более широкий круг вопросов процедуры, предусматривающей принятие решений двойным большинством (при поддержке трех пятых членов, обладающих 85 процентами всех голосов). В настоящее время процедура двойного большинства применяется в отношении решений о внесении изменений в Статьи соглашения.

68. Еще один важный вопрос, который необходимо решить, — это вопрос структуры Исполнительного совета, которая должна лучше соответствовать реалиям мировой экономики. В этой связи выдвигались предложения уменьшить число членов Совета с 24 до 22 к 2010 году и до 20 к 2012 году, сохранив при этом существующее число членов от стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран<sup>8</sup>.

69. Все признают, что необходимо подумать над более активным привлечением управляющих Фонда к определению стратегических направлений деятельности МВФ и повышению его подотчетности, что, в конечном итоге, будет возможно лишь благодаря более демократичному распределению голосов в Совете. В качестве возможного первого шага предлагалось трансформировать Международный валютно-финансовый комитет в совет, как это предусмотрено статьей XII Статьи соглашения. Считается, что совет в составе министров и управляющих будет служить форумом координации и вынесения стратегических решений, имеющих исключительно важное значение для глобальной стабильности.

70. Вместе с тем утверждается, что, прежде чем создавать такой совет, следует провести радикальную реформу распределения квот и голосов с далеко идущими последствиями. В противном случае при сохранении сложившегося в Фонде на данный момент распределения голосов развивающиеся страны смо-

<sup>8</sup> См., например, выступление министра финансов Соединенных Штатов Тимоти Гайтнера на 19-м заседании Международного валютно-финансового комитета, состоявшемся 25 апреля 2009 года в Вашингтоне; текст имеется на сайте [www.imf.org](http://www.imf.org).

гут оказывать еще меньшее влияние на деятельность МФВ. Действительно, в отличие от нынешней практики Международного валютно-финансового комитета, решения в котором принимаются консенсусом, процедура принятия решений в совете, предусмотренная в Статьях соглашения, будет аналогична процедуре, используемой Исполнительным советом.

71. На совещании Группы двадцати в апреле и на Конференции Организации Объединенных Наций по вопросу о мировом финансово-экономическом кризисе в июне было решено, что главы и старшее руководство международных финансовых учреждений должны назначаться на основе открытых, прозрачных и предусматривающих учет служебных заслуг процедур с уделением должного внимания гендерному равенству и географической и региональной представленности. Для обеспечения легитимности Фонда и Всемирного банка как подлинно глобальных институтов важно добиться большего этнокультурного разнообразия их персонала, избегая непропорциональной представленности выходцев из ограниченного круга конкретных регионов. Исполнительный совет обсудит доклад о разнообразии 2008 года до проведения ежегодной сессии 2009 года.

### **III. Выводы**

72. В финансово интегрированном мире долгосрочный успех реформ систем регулирования в значительной степени зависит от существенной активизации международного сотрудничества, координации и связи между регуляторами.

73. Нынешний финансовый кризис заставляет обратить особое внимание на необходимость устранения недостатков системы наблюдения за сформировавшимися финансовыми рынками и развитыми странами и обеспечения более полной интеграции наблюдения за макроэкономической деятельностью и финансовым сектором.

74. Необходимо создать эффективную систему более активной координации многосторонней макроэкономической и финансовой политики в условиях проведения запланированных реформ системы управления в международных финансовых учреждениях.

75. Несмотря на произошедшие в последнее время позитивные изменения в механизмах многостороннего кредитования, возможности для дальнейшей модернизации путей выделения официальных ликвидных средств еще не исчерпаны. Кроме того, в среднесрочной перспективе важно, чтобы механизм квот вновь стал главным основанием для расширения объемов кредитования МВФ.

76. Кризис активизировал обсуждение вопроса о международной резервной валюте. Международному сообществу следует воспользоваться представившейся возможностью, чтобы начать работу над созданием новой, более стабильной и справедливой международной валютно-финансовой системы.

77. Решение вопросов глобального экономического управления является необходимым предварительным условием для осуществления всех остальных преобразований в международной финансовой архитектуре. Поэтому второй цикл реформ системы управления должен носить гораздо более радикальный характер, чем скромные первые результаты, достигнутые в 2008 году.

## Приложение

### Чистая передача финансовых ресурсов развивающимся странам и странам с переходной экономикой, 1997–2009 годы

(В млрд. долл. США)

	1997 год	1998 год	1999 год	2000 год	2001 год	2002 год	2003 год	2004 год	2005 год	2006 год	2007 год	2008 год	2009 год <sup>а</sup>
Развивающиеся страны	-4,0	-37,8	-124,8	-189,6	-160,0	-208,9	-302,4	-378,6	-576,5	-756,9	-807,9	-827,8	-447,7
Африка	-7,8	12,4	1,4	-31,9	-16,3	-5,3	-19,1	-37,2	-65,8	-81,3	-88,5	-109,3	38,4
Страны Африки к югу от Сахары (за исключением Нигерии и Южной Африки)	6,6	11,7	8,5	2,9	7,3	4,6	6,4	2,5	-0,6	-10,8	-6,6	-12,8	29,7
Восточная и Южная Азия	-31,6	-128,4	-138,0	-120,8	-117,5	-146,0	-171,7	-179,5	-258,0	-376,9	-480,0	-407,0	-482,2
Западная Азия	12,4	34,5	2,7	-35,3	-29,8	-25,2	-48,3	-77,3	-143,1	-163,2	-135,9	-239,3	-4,7
Латинская Америка	23,1	43,7	9,0	-1,6	3,6	-32,4	-63,3	-84,7	-109,5	-135,4	-103,6	-72,2	0,8
Страны с переходной экономикой	1,6	0,7	-25,1	-51,5	-33,3	-28,5	-39,0	-63,2	-100,3	-123,9	-105,9	-157,8	-22,0
<i>Для справки:</i>													
Бедные страны с крупной задолженностью	8,2	9,3	10,9	9,7	10,0	11,7	11,6	12,8	16,0	13,6	21,3	31,7	36,0
Наименее развитые страны <sup>б</sup>	10,4	13,7	11,5	6,6	9,7	7,6	9,0	6,2	4,0	-4,2	-4,5	-9,9	28,2

*Источник:* Департамент по экономическим и социальным вопросам по материалам IMF, World Economic Outlook, April 2009, и IMF, Balance of Payments Statistics.

*Примечание:* категория развивающихся стран не включает страны с переходной экономикой; в силу этого данные в настоящей таблице могут отличаться от данных, приведенных по соответствующим группам стран в источниках МВФ.

<sup>а</sup> Предварительные данные.

<sup>б</sup> Кабо-Верде была исключена из категории наименее развитых стран в декабре 2007 года, и поэтому данные по ней за 2008 год и последующие годы не включаются в эту категорию.