

# ОРГАНИЗАЦИЯ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ

**TD**



## КОНФЕРЕНЦИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

Distr.  
GENERAL

TD/B/WG.1/2  
26 August 1992

RUSSIAN  
Original: ENGLISH

СОВЕТ ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ  
Специальная рабочая группа по  
капиталовложениям и финансовым  
потокам; финансированию развития,  
не приводящему к образованию  
задолженности; новым механизмам  
наращивания капиталовложений и  
финансовых потоков

Первая сессия

Женева, 9 ноября 1992 года

Пункт 3 предварительной повестки дня

### ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРОГРАММЫ РАБОТЫ РАБОЧЕЙ ГРУППЫ

#### Вопросы для рассмотрения в связи с определением программы работы

Записка секретариата ЮНКТАД

### СОДЕРЖАНИЕ

#### Пункты

Введение .....	1 - 5
I. Политика и меры по привлечению иностранных прямых капиталовложений .....	6 - 13
II. Роль иностранных портфельных капиталовложений и новые механизмы .....	14 - 17
III. Организация работы .....	18 - 21

## ВВЕДЕНИЕ

1. 7 мая 1992 года Совет по торговле и развитию утвердил круг ведения Специальной рабочей группы по капиталовложениям и финансовым потокам; финансированию развития, не приводящему к образованию задолженности; новым механизмам наращивания капиталовложений и финансовых потоков (решение 398 (XXXVIII)). В соответствии с этим кругом ведения Рабочая группа "должна служить форумом для обмена опытом между государствами-членами, где они могли бы извлекать необходимые уроки для разработки и осуществления политики на национальном и международном уровнях и осуществления международного экономического сотрудничества" (пункт 4 круга ведения).

2. Область, которая должна быть охвачена деятельностью Рабочей группы, является крайне широкой, и, принимая во внимание ограничения, касающиеся времени и ресурсов, придется осуществить трудный выбор. С целью облегчения задачи Рабочей группы в области разработки ее программы работы и установления приоритетов секретариат подготовил настоящую записку, которая представляет собой попытку определить ключевые вопросы, связанные с этой задачей.

3. Круг ведения Рабочей группы предполагает два возможных компонента программы работы:

а) политика и меры по привлечению иностранных прямых капиталовложений (ИПК) и

б) роль других механизмов, таких, как иностранные портфельные капиталовложения и новые инструменты, в увеличении капиталовложений и финансовых потоков.

4. Первый компонент являлся предметом интенсивного обсуждения на международных и региональных форумах, таких, как Организация Объединенных Наций (в частности, Комиссия по транснациональным корпорациям и ЮНКТАД), ГАТТ, Группа Всемирного банка, Комитет по вопросам развития, ОЭСР и Группа 24. Обсуждения и переговоры были сосредоточены главным образом на регулирующих аспектах ИПК. Однако второй компонент получил гораздо меньшее внимание со стороны международного сообщества.

5. Основные вопросы, которые могли бы быть изучены при рассмотрении этих компонентов, излагаются ниже. В настоящей записке содержатся некоторые замечания, касающиеся организации работы.

### I. ПОЛИТИКА И МЕРЫ ПО ПРИВЛЕЧЕНИЮ ИНОСТРАННЫХ ПРЯМЫХ КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЙ

#### A. Общая картина

6. С начала кризиса задолженности развивающиеся страны и страны, находящиеся на этапе перехода к рыночной экономике, приложили значительные усилия по улучшению своей политики и регулирующей среды с целью привлечения ИПК и возвращения капитала, утекающего за границу. Результатом этого явилось заметное улучшение климата капиталовложений, а также некоторое увеличение объема потоков ИПК. Однако эти потоки до сих пор сконцентрированы в основном на нескольких направлениях в Азии и Латинской Америке, в то время как большинство стран, имеющих большую задолженность, до сих пор не ощутило выгод от возобновления иностранных капиталовложений. Конкуренция между странами в области получения ИПК становится все более ожесточенной, особенно с

постепенным вхождением стран Центральной и Восточной Европы в мировую экономику.

7. В то же время больший акцент делается на ИПК как на вопросе международной политики. В ходе Уругвайского раунда правительства ведут переговоры по заключению соглашения, которое явилось бы основой для ИПК в секторе услуг, а также других соглашений, касающихся связанных с торговлей мер в области капиталовложений (ТМК) и связанных с торговлей аспектов прав на интеллектуальную собственность (ТАПИС). С 1991 года Комитет по развитию обсуждал вопросы ИПК и обратился с просьбой к Всемирному банку подготовить основные принципы правового режима ИПК. Эти принципы будут представлены совещанию Комитета по развитию, намеченному на 21 сентября 1992 года. Кроме того, недавно были усилены механизмы ОЭСР, касающиеся транснациональных корпораций, особенно в отношении национального режима и условий для ИПК, в то время как число двусторонних договоров, касающихся содействия ИПК и их защиты, резко возросло.

8. Эти изменения повлекли за собой целый ряд весьма важных вопросов:

- a) Каковы перспективы для потоков ИПК, которые играют важную роль в устойчивом развитии стран, в которые они направляются?
- b) Каковы причины усиления маргинализации большого числа развивающихся стран, которая обусловлена их трудностями в области привлечения ИПК? Каковы перспективы и требования политики, необходимые для обращения вспять этой тенденции?
- c) Насколько важны сегодня традиционные факторы (такие, как наличие природных ресурсов, низкая стоимость рабочей силы и экономия за счет масштабов, получаемая благодаря обслуживанию крупного защищенного внутреннего рынка) при установлении потоков ИПК? Каково воздействие новых факторов, таких, как программы приватизации и разработка новых технологий?
- d) Какие уроки могут быть извлечены из опыта стран, которые добились успеха в увеличении объема и повышении качества потоков ИПК? Является ли адекватная макроэкономическая стабильность в странах, принимающих капиталовложения, необходимым или достаточным условием для привлечения соответствующих объемов капиталовложений, необходимых для устойчивого развития? Какова взаимозависимость между политикой стран, принимающих капиталовложения, и глобальными факторами, такими, как стратегия транснациональных корпораций и создание региональных торговых объединений?
- e) В какой степени внешние факторы и недостатки рынка оправдывают более активную политику правительства как в принимающих, так и в направляющих капиталовложения странах, влияющую непосредственно на потоки ИПК?
- f) Какие изменения необходимо осуществить в системах стимулирования и регулирования в принимающих и направляющих капиталовложения странах для того, чтобы увеличить потоки ИПК и усилить их воздействие на процесс развития?
- g) Уменьшает ли конкуренция между странами-реципиентами в области привлечения ИПК чистые выгоды для этих стран?

h) Имеется ли необходимость в более всеобъемлющем и скоординированном подходе международной политики к ИПК, охватывающей как регулирующие, так и финансовые аспекты?

9. Для того чтобы ответить на эти фундаментальные вопросы, а также вопросы смежного характера, можно составить программу работы в соответствии с описанными ниже направлениями.

#### В. Обзор и анализ глобальных тенденций и вопросов

10. В ходе такого общего обзора и анализа можно рассмотреть тенденции, характеристики, географическое распределение и секторальный состав ИПК. Каковы в глобальном контексте ключевые факторы, определяющие объем, направление и использование этих потоков? Каковы последствия для национальной и международной политики?

11. Также можно проанализировать глобальные изменения, влияющие на характер политики и регулирующую среду, которые способствуют увеличению ИПК. Эти изменения включают в себя: а) процесс рыночной интеграции, связанной с ИПК; б) растущую тенденцию регионализации в мировой экономике; с) воздействие новых технологий и организации промышленности на глобализацию процесса производства 1/; д) все более сильные связи между ИПК и торговыми-платежными режимами в странах, получающих и направляющих капиталовложения; и е) взаимодополняемость ИПК с другими финансовыми потоками.

#### С. Изучение опыта стран

12. Изучение опыта стран в области привлечения ИПК может включать в себя следующие элементы:

а) Политику стран, принимающих капиталовложения, охватывающую как меры общеэкономической политики, так и конкретные меры, непосредственно затрагивающие ИПК. К первым мерам относится политика в области структурной перестройки, включая развитие людских ресурсов, либерализацию торговли и цен, программы приватизации и создание и укрепление внутреннего финансового рынка и рынка ценных бумаг. Конкретные меры включают следующее: регулирующую основу для ИПК (допуск, режим и экспроприация ИПК, а также механизмы урегулирования споров) и непосредственные стимулы, такие, как периоды освобождения от уплаты налогов, инвестиционные кредиты, финансовые стимулы и обеспечение адекватной инфраструктуры и услуг.

б) Политику стран, направляющих капиталовложения, начиная с мер макроэкономической политики, таких, как меры политики, проводимой развитыми странами в области торговли, обменных курсов и учетной ставки, и кончая стимулами и содействующими мерами, включая двусторонние схемы гарантирования капиталовложений, информационные услуги и финансовые стимулы, обеспечиваемые с помощью смешанных кредитов, совместного финансирования и государственных корпораций по финансированию развития, обеспечивающих акционерный капитал и кредиты для ИПК, а также техническую помощь для подготовки проектов. Другим актуальным вопросом является роль и возможное совершенствование ГПР в области содействия и оказания поддержки национальным усилиям, связанным с капиталовложениями, на основе финансирования инфраструктуры и развития людских ресурсов или на основе смешения неконцессионных потоков. Какова эффективность всех этих мер и ресурсов, которые предоставляются для их осуществления, включая ГПР?

с) Многосторонние меры, включающие международные механизмы защиты капиталовложений, такие, как Многостороннее агентство по гарантированию капиталовложений (МАГК) и Международный центр по урегулированию инвестиционных споров (ИКСИД), программы содействия многосторонних организаций и финансовая помощь, предоставляемая международными финансовыми учреждениями, такими, как Группа Всемирного банка и региональные банки развития. Каково воздействие многосторонней деятельности на потоки ИПК? Насколько взаимодополняющими являются различные компоненты этой деятельности?

д) Другие подходы, способствующие увеличению финансовых потоков, связанных с капиталовложениями, такие, как:

- i) Программы конверсии задолженности, включая превращение задолженности в ценные бумаги, предполагающее конверсию как частной, так и государственной двусторонней задолженности. К вопросам, которые необходимо рассмотреть, относится опыт, накопленный странами, имеющими задолженность, в осуществлении этих программ; его возможное использование и ограничения.
- ii) Зоны обработки экспортных товаров. Каковы условия, необходимые для успешного создания таких зон? Какова их связь с внутренним сектором производства?
- iii) Возвращение утекающего за границу капитала. Рабочая группа могла бы рассмотреть вопросы внутренней макроэкономической политики, направленной на создание благоприятного климата для капиталовложений (наподобие тех, которые описаны в пункте а) выше), и конкретные меры (такие, как превращение задолженности в ценные бумаги, депозиты в иностранной валюте, налоговые стимулы и страновые фонды), а также политику и меры в развитых странах.

13. В соответствии с пунктом 5 своего круга ведения "Рабочая группа должна надлежащим образом учитывать многообразие условий и опыта стран". Поступая таким образом, Рабочая группа может пожелать сосредоточить свое внимание на тех странах, которые добились успеха в привлечении растущих потоков иностранных капиталовложений, а также других стран, которые, несмотря на их усилия, не смогли существенным образом увеличить эти потоки. В последней группе особое внимание может быть обращено на имеющие особенно большую задолженность страны, которые не получили повторно доступа к международным рынкам капитала, страны, находящихся на переходном этапе к рыночной экономике, с зарождающимся частным сектором и наименее развитые страны, плохо обеспеченные различными ресурсами <sup>2/</sup>.

## II. РОЛЬ ИНОСТРАННЫХ ПОРТФЕЛЬНЫХ КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЙ И НОВЫЕ МЕХАНИЗМЫ

### A. Общая картина

14. Кризис задолженности стимулировал поиски финансовых инструментов, отличных от традиционных ИПК, которые обеспечивают более сбалансированное распределение рисков между кредиторами и заемщиками, усиливают диверсификацию источников финансирования и уменьшают дисбаланс между валютными поступлениями и платежами по обслуживанию задолженности. Соответствующие потоки включают иностранные портфельные капиталовложения и новые механизмы, предполагающие акционерное и неакционерное финансирование, а также другие инструменты, связанные с рынком.

15. Эти инструменты характеризуются различной степенью участия иностранных вкладчиков в руководстве предприятиями и различных видах собственности. Какие инструменты могут быть пригодны для различных стран, находящихся в различных условиях?

#### B. Иностранные портфельные капиталовложения

16. Рабочая группа может пожелать изучить опыт развивающихся стран и стран, находящихся на переходном этапе к рыночной экономике, в области привлечения портфельных капиталовложений путем международного выпуска акций, с помощью страновых и региональных фондов, а также иностранных капиталовложений в местные рынки акций; меры по усилению политики и регулирующей основы в странах, принимающих капиталовложения; возможные подходы к международным стандартам контроля на рынках акций и роль международных финансовых учреждений в увеличении объема портфельных капиталовложений. Каково экономическое и финансовое воздействие этих потоков на экономику стран, принимающих капиталовложения, в контексте развития внутреннего рынка капиталов и финансовой либерализации?

#### C. Новые механизмы

17. Можно рассмотреть ряд новых финансовых механизмов:

а) Финансирование, связанное с сырьем. Рабочая группа могла бы проанализировать предложение, спрос и ценообразование в рамках финансовых инструментов, связанных с сырьем, таких, как облигации и займы, обеспеченные сырьем, прибыль от которых зависит от цен на сырье, которым они обеспечены. Какова возможная роль этих инструментов в общечелевом заимствовании средств, конверсии частной и государственной двусторонней задолженности и финансировании проектов 3/?

б) Методы, связанные с активами, такие, как схемы "строительство-эксплуатация-перевод" (СЭП). Каковы условия успешного использования этих инструментов, прибыль от которых связана с результатами осуществления конкретного проекта? Могут ли эти механизмы сыграть существенную роль в привлечении частных капиталовложений в инфраструктуру?

с) Инструменты, связанные с рынком, для финансирования охраны окружающей среды, такие, как переуступаемые лицензии на выбросы, содержащие углерод. Благодаря этим лицензиям будет контролироваться рост выбросов, содержащих углерод, во всем мире и в то же время они будут представлять собой механизм для передачи ресурсов развивающимся странам, с тем чтобы последние могли финансировать капиталовложения, направляемые на борьбу с выбросами 4/.

#### III. ОРГАНИЗАЦИЯ РАБОТЫ

18. Представляется необходимым, чтобы в соответствии с кругом ведения метод работы Рабочей группы основывался на активном участии национальных экспертов как стран, принимающих капиталовложения, так и стран, направляющих их, представителей международных учреждений, частных предприятий, профессиональных союзов, научных кругов и неправительственных организаций. Такое широкое участие экспертов важно для достижения успешных результатов работы Рабочей группы.

19. При разработке своей программы работы Рабочая группа на своей первой сессии должна будет принять решения, касающиеся:

- установления приоритетов;
- расписания будущих сессий;
- разработки программы вспомогательной работы секретариата;
- запросов в отношении вкладов национальных экспертов, представителей неправительственного сектора и международных учреждений;
- результатов страновых исследований;
- осуществления работы по определению областей, в которых должно быть укреплено техническое сотрудничество (см. пункт б круга ведения); и
- возможного создания группы экспертов.

20. В отношении последнего следует напомнить, что, хотя период работы Рабочей группы ограничен двумя годами, ей предстоит рассмотреть многочисленные вопросы, причем некоторые из них носят в высшей степени технический характер и являются относительно недостаточно исследованными как политиками, так и учеными. К их числу относятся вопросы, касающиеся иностранных портфельных капитальных вложений и новых финансовых механизмов, которые потребуют подробного изучения группой экспертов, создание которой для рассмотрения этого вопроса может быть рекомендовано Совету.

21. Для ускорения своей работы Рабочая группа может пожелать посвятить настоящую сессию не только организационным вопросам, но и вопросам существа. Например, может быть проведено предварительное обсуждение глобальных тенденций и вопросов, касающихся ИПК. Такое обсуждение поможет Рабочей группе определить свои приоритеты.

Примечания

1/ При рассмотрении этого вопроса Рабочая группа может воспользоваться результатами работы Рабочей группы по взаимосвязи между капиталовложениями и передачей технологии, которая "рассмотрит влияние технологических изменений, включая новые и новейшие технологии, на инвестиционные решения и роль иностранных капиталовложений в передаче и развитии технологий, включая организационную технологию" (пункт 4 круга ведения).

2/ В соответствии с Договоренностью, достигнутой Советом в отношении круга ведения постоянных комитетов и специальных рабочих групп, "Постоянные комитеты и Специальные рабочие группы в своей работе будут соответствующим образом учитывать результаты проводимого Советом по торговле и развитию обзора и принимаемые им последующие меры в связи с осуществлением Программы действий для наименее развитых стран на 90-е годы" (см. решение 398 (XXXVIII) Совета, приложение С, "Договоренность...").

3/ Этот анализ должен координироваться с работой Постоянного комитета по сырьевым товарам, который в соответствии с пунктом 3 h) его круга ведения "проанализирует возможности более широкого использования и повышения эффективности различных механизмов регулирования рисков..., включая... товарные... облигации и займы, а также анализ препятствий для возможного использования таких механизмов и способов их преодоления".

4/ См. доклад секретариата ЮНКТАД: Combating global warming - Study on a global system of tradeable carbon emission entitlements (UNCTAD/RDP/DFP/1)