



Генеральная Ассамблея

Distr.
GENERAL

A/50/397
29 September 1995
RUSSIAN
ORIGINAL: ENGLISH

Пятидесятая сессия
Пункт 94а предварительной повестки дня*

ВОПРОСЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ: ФИНАНСИРОВАНИЕ РАЗВИТИЯ

Источники финансирования развития в середине 90-х годов

Доклад Генерального секретаря

РЕЗЮМЕ

В своей резолюции 48/187 Генеральная Ассамблея просила Генерального секретаря представить ей на ее пятидесятой сессии доклад о потенциальных источниках финансирования развития. В настоящем докладе, подготовленном в ответ на эту просьбу, анализируются вопросы, касающиеся уровня накоплений, которые могли бы использоваться на цели финансирования капиталовложений, и каналов, по которым накопления направлялись бы на конкретные программы капиталовложений.

После краткого введения (пункты 1-4 части I доклада делается вывод о том, что при нынешних планах проведения политики имеются обнадеживающие краткосрочные и среднесрочные перспективы роста мирового объема накоплений и накоплений развивающихся стран в целом. Однако картина совокупных накоплений в развивающихся странах отражает главным образом высокие нормы накопления, которыми сопровождается быстрый экономический рост, особенно во многих странах Азии. В Латинской Америке имеются возможности для увеличения накоплений, которые могут быть реализованы в случае сохранения программ структурной перестройки и

* A/50/251.

возобновления устойчивого экономического роста. Многие страны Африки находятся в более трудном положении, что обусловлено проблемами, связанными с низким уровнем дохода и медленными темпами экономического роста (пункты 5-21).

В части II доклада рассматриваются факторы, определяющие формирование основных каналов финансового посредничества между накоплениями и капиталовложениями в развивающихся странах, а именно: а) развитие внутреннего финансового сектора, б) доступ к международным частным источникам финансовых средств (включая тенденции после разразившегося в Мексике в конце 1994 года валютного кризиса) и с) официальные потоки ресурсов, особенно официальная помощь в целях развития. Одним из наиболее серьезных событий в этой связи является уменьшение общего объема помощи в течение последних двух лет и вероятность ее дальнейшего сокращения (пункты 22-52).

В заключение в части III доклада излагаются замечания, вопросы и практические рекомендации в отношении международной политики в этих ключевых секторах финансирования развития, упомянутых выше (пункты 53-71).

СОДЕРЖАНИЕ

	<u>Пункты</u>	<u>Стр.</u>
ВВЕДЕНИЕ	4 - 6	4
I. ДОСТАТОЧНО ЛИ НАКОПЛЕНИЙ ДЛЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ РАЗВИТИЯ?	5 - 21	5
A. Динамика мировых накоплений	6 - 13	5
B. Накопление в развивающихся странах	14 - 21	9
II. НАПРАВЛЕНИЕ НАКОПЛЕНИЙ НА ЦЕЛИ КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЙ	22 - 52	11
A. Развитие финансового сектора в развивающихся странах	24 - 28	12
B. Привлечение международных финансов	29 - 36	13
C. Последствия мексиканского финансового кризиса	37 - 44	16
D. Новая реальность в официальном финансовом сотрудничестве	45 - 52	18
III. КАКОВА РОЛЬ МЕЖДУНАРОДНОГО СООБЩЕСТВА?	53 - 71	21
A. Развитие финансового сектора	55 - 56	21
B. Доступ к источникам международных финансовых средств	57 - 64	22
C. Официальная помощь в целях развития	65 - 71	24

Диаграммы

1. Прирост реальных капиталовложений в развивающихся странах, 1970-1995 годы	8
2. Чистая передача официальных и частных ресурсов странам Африки, Азии и Латинской Америки, 1981-1994 годы	14

Таблицы

1. Капиталовложения и накопления в развивающихся и развитых странах, 1980-1993 годы	7
2. Официальная помощь в целях развития, предоставляемая странами - членами Комитета содействия развитию Организации экономического сотрудничества и развития, 1974-1994 годы	20

/...

ВВЕДЕНИЕ

1. С самых первых лет существования Организации в рамках международных обсуждений по экономическим и социальным вопросам высказывается опасение относительно того, что финансовых ресурсов может оказаться недостаточно для обеспечения развития. Потенциальными источниками финансирования капиталовложений являются внутренние и иностранные накопления, в связи с чем, следовательно, встает два вопроса:

а) достаточный ли объем накоплений направляется на цели частных и государственных капиталовложений в развивающихся странах и б) используются ли эти накопления для финансирования наиболее подходящих программ капиталовложений. Первый вопрос связан с макроэкономическими проблемами, касающимися внутренних накоплений и чистой передачи иностранных накоплений развивающимся странам. Второй вопрос связан с микроэкономическими проблемами, касающимися роли государства и финансового сектора в выполнении посреднических функций между владельцами сбережений и инвесторами.

2. Тот факт, что Генеральная Ассамблея в своей резолюции 48/187 просила подготовить для ее пятидесятой сессии доклад о финансировании развития, подчеркивает сохраняющуюся важность этого вопроса в международных дискуссиях по вопросам политики. В 1991 году Генеральный секретарь предложил рассмотреть возможность созыва международной конференции по финансированию развития; это предложение обсуждалось в 1993 году, хотя и безрезультатно (см. A/48/367, стр. 3).

3. Вместе с тем последние тенденции в динамике потоков частных и официальных ресурсов ставят долгосрочные вопросы финансирования развития в новый контекст, при котором еще большее значение придается аспекту неустойчивости частных потоков, а значительный будущий прирост официальных потоков, особенно официальной помощи в целях развития (ОПР), нельзя считать само собой разумеющимся. Таким образом, руководители некоторых развивающихся стран стали уделять основное внимание неодинаковым характеристикам различных видов притока частных финансовых средств, и многие теперь сомневаются в разумности преждевременной и полной либерализации счета движения капитала в международных операциях. При этом в некоторых развитых странах происходит переоценка будущей роли самой помощи в целях развития. Другой связанной с этим проблемой является отсутствие столь-нибудь прочного решения значительной части проблем, вызванных внешней задолженностью развивающихся стран частным и официальным кредиторам, спустя десять с лишним лет после возникновения кризиса задолженности на международной политической арене. Этот вопрос, однако, является предметом смежного доклада (см. A/50/379).

4. Главный вывод, который можно сделать из представленного здесь анализа, заключается в том, что в краткосрочной и среднесрочной перспективе мировая экономика, по-видимому, способна генерировать накопления в объеме, необходимом для финансирования мировых капиталовложений, включая капиталовложения развивающихся стран. Однако не совсем ясно, будут ли эти накопления направляться в адекватном объеме в более желательные места и на цели осуществления более желательных программ с точки зрения справедливого, устойчивого и эффективного развития. Это будет зависеть от развития финансового сектора в развивающихся странах, от экономической реформы и социально-экономической политики в более широком смысле, от способности частных и государственных инвесторов в развивающихся странах мобилизовывать международные финансовые ресурсы и от притока официальных ресурсов на цели развития.

/...

I. ДОСТАТОЧНО ЛИ НАКОПЛЕНИЙ ДЛЯ ОБЕСПЕЧЕНИЯ РАЗВИТИЯ?

5. Специалисты, наблюдающие за развитием мировой экономики, уже многие годы задаются вопросом о том, не начинается ли в мире формироваться дефицит накоплений, и о том, каких результатов достигнут развивающиеся страны в условиях конкурентной борьбы за финансовые ресурсы в случае возникновения фактического дефицита. Этот вопрос важен, хотя на него и трудно дать прямой ответ.

A. Динамика мировых накоплений

6. Экономисты не могут прийти к единому мнению в вопросе о том, как установить наличие дефицита накоплений, поскольку в каждый данный момент времени общий объем накоплений будет инвестирован в той или иной форме. Приверженцы классической экономической мысли считают, что признаком наличия дефицита накоплений будет повышение реальных процентных ставок, поскольку, по их мнению, финансовые рынки уравнивают предложение накоплений и спрос на капиталовложения путем изменения цен на финансовые инструменты и их доходности. Экономическая мысль прошла длительный путь развития с тех пор, как Джон Мейнард Кейнс оспорил эту точку зрения на процесс накопления/инвестирования, и сегодня понимание этого вопроса большинством экономистов имеет гораздо больше нюансов. Так, реальные процентные ставки по кредитам в основных валютах в 80-е годы были значительно выше, чем в 70-е годы, согласно некоторым весьма приближенным показателям. Однако измерить реальную процентную ставку, как известно, чрезвычайно сложно. Для определения же дефицита накоплений на глобальном уровне необходимо рассчитать глобальную реальную процентную ставку, в которой должны быть учтены инфляционные ожидания в отношении целого ряда валют в неопределенном будущем, а также фактические процентные ставки на каждом из соответствующих рынков, а это - исключительно трудная задача.

7. Сторонники другого направления анализа, указывающие на возможный дефицит мировых накоплений, отмечают видимое сокращение доли валового мирового продукта, направлявшейся на цели капиталовложений в 80-е годы. Возможно, уровень капиталовложений действительно стал неадекватным в определенном смысле, что, следовательно, указывает и на неадекватный уровень накоплений. Однако ввиду понижения цен на инвестиционные товары по отношению к ценам на товары и услуги, из которых складываются текущие расходы, реальная степень сокращения инвестируемой доли произведенного продукта была существенно завышена. И хотя даже с поправкой на изменение цен имеет место сокращение, новые данные указывают на то, что сокращение цен на инвестиционные товары происходит быстрее, чем это находит отражение в индексах цен, главным образом из-за недооценки революционных изменений в развитии компьютерной техники, так что реальное инвестиционное поведение было не столь вялым, чем можно судить по имеющимся показателям. Как бы то ни было, такой ход анализа никоим образом не дает оснований делать вывод об адекватности накоплений: нет никаких априорных причин, в силу которых капиталовложения должны составлять фиксированную долю произведенного продукта. Если доля произведенного продукта, направляемая на цели капиталовложений, сокращается, это может объясняться причинами, никак не связанными с существованием какого-либо дефицита накоплений. Таким образом, данный подход так же, как и подход, основанный на определении глобальной процентной ставки, не позволяет сделать однозначный вывод.

8. Наконец, наблюдатели, обеспокоенные вопросами адекватности мировых накоплений, отмечают, что доля валовых внутренних накоплений в валовом внутреннем продукте

/...

(ВВП) развитых стран с рыночной экономикой в 80-е годы была ниже, чем в 70-е годы (22 процента против 24 процентов) 1/. Однако, как и в случае вышеуказанного показателя капиталовложений, установленное сокращение во многом объясняется изменением цен - в данном случае изменением условий торговли соответствующих стран. Кроме того, остальная часть сокращения, по-видимому, приходилась на Соединенные Штаты Америки, поскольку доля реальных накоплений в ВВП в странах Европы с высоким уровнем дохода в конце 70-х годов в целом стабилизировалась, а в Японии возросла 2/.

9. В Соединенных Штатах, как и в других промышленно развитых странах, объем валовых частных накоплений имел тенденцию к понижению; однако наиболее заметным событием было резкое падение объема накоплений органов государственного управления (охватывающих все уровни государственного управления). Начиная с 1982 года текущие поступления в Соединенных Штатах были недостаточны даже для покрытия общего объема текущих расходов, не говоря уже о финансировании капиталовложений государственного сектора; иными словами, накопления государственного сектора в Соединенных Штатах до последнего времени были отрицательными по величине.

10. Тем не менее в середине 90-х годов сопутствующий рост государственной задолженности в Соединенных Штатах и во многих других промышленно развитых странах стал серьезной политической проблемой, и правительства начали прилагать значительные усилия к проведению политики, направленной на сокращение дефицита 3/. Согласно показателям Международного валютного фонда (МВФ), общий объем государственного дефицита промышленно развитых стран достиг пика 4,4 процента ВВП в 1993 году и должен снизиться до 3,4 процента в 1995 году и 3,0 процента в 1996 году 4/. Согласно прогнозам Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), основанным на среднесрочных планах бюджетно-финансовой консолидации, в период с 1996 по 2000 год произойдет дальнейшее сокращение удельного веса дефицита органов государственного управления в промышленно развитых странах 5/. Одним словом, хотя намерения правительства совсем необязательно будут реализованы, а экономические перспективы всегда остаются неопределенными, роль государственного сектора в ослаблении накопления в промышленно развитых странах, вполне вероятно, уменьшится. Правда, это отнюдь не значит, что промышленно развитые страны будут генерировать достаточный объем накоплений в каком-либо абсолютном смысле. Но это значит, что для целей капиталовложений во всем мире будет иметься больше ресурсов.

11. Самое важное с точки зрения настоящего доклада заключается в том, что ослабление накопления в промышленно развитых странах в последние годы, по-видимому, не имеет долгосрочных последствий для капиталовложений в развивающихся странах. Совокупная доля капиталовложений в номинальном ВВП в развивающихся странах, сократившаяся в 80-е годы, затем возросла примерно до уровня 1980 года в отличие от более низкого показателя в развитых странах с рыночной экономикой (см. таблицу 1) 6/. Кроме того, в последние годы рост капиталовложений в реальном выражении в развивающихся странах усиливался. Уже сегодня этот рост является в целом достаточно активным и более устойчивым, чем в предыдущие 20 лет, когда огромное влияние на его динамику оказали значительные колебания цен на нефть и кризис задолженности (см. диаграмму 1).

Таблица 1. Капиталовложения и накопления в развивающихся
и развитых странах, 1980-1993 годы

(Доля валового внутреннего продукта в процентах)

	Валовой объем внутренних капиталовложений				Валовой объем внутренних накоплений			
	1980 год	1985 год	1990 год	1993 год	1980 год	1985 год	1990 год	1993 год
Все развивающиеся страны <u>a/</u>	26,1	23,7	25,3	25,5	27,0	24,2	26,2	25,1
Латинская Америка	24,8	19,1	19,6	19,6	23,6	23,7	21,9	18,0
Африка	25,6	20,2	20,5	18,2	25,2	19,6	19,3	16,0
Западная Азия	24,5	21,2	21,5	23,6	41,3	20,2	26,2	22,2
Южная и Восточная Азия <u>b/</u>	26,3	24,6	29,8	29,5	24,0	24,6	29,0	30,1
Китай	32,2	40,5	37,2	37,7	32,2	36,5	39,9	38,7
Развитые страны с рыночной экономикой	23,4	21,4	22,2	20,3	23,7	21,8	22,2	21,7

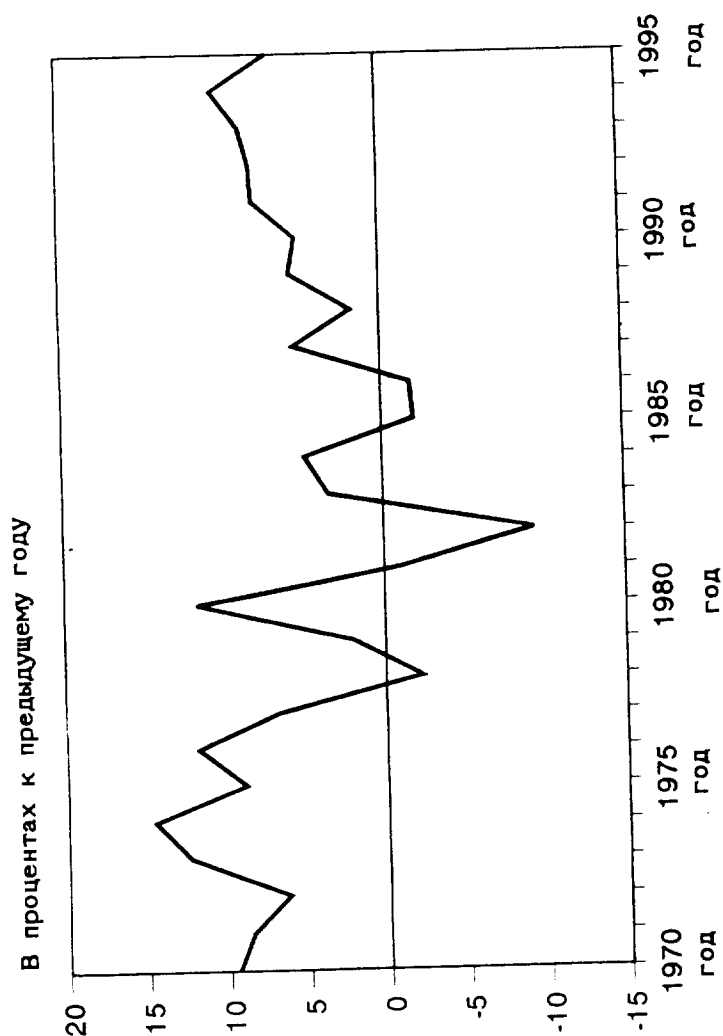
Источник: "Обзор мирового экономического и социального положения, 1995 год"
(издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.95.II.C.1), таблицы A.5
и A.11.

a/ Исключая бывшую Югославию.

b/ Исключая Китай.

/...

**Диаграмма 1. Прирост реальных капиталовложений а/
в развивающихся странах, 1970-1995 годы**



Источник: Департамент по экономической и социальной информации и анализу политики Секретариата Организации Объединенных Наций.

а/ В ценах и по обменным курсам 1990 года.

12. Доля капиталовложений по группе развивающихся стран складывается из весьма неодинаковых наборов данных. В развивающихся странах Азии, особенно Китае, наблюдаются в целом высокие нормы капиталовложений, тогда как в Африке и Латинской Америке нормы капиталовложений заметно ослабли под воздействием структурной перестройки и кризисов задолженности и развития (см. таблицу 1).

13. Однако каковы же будущие перспективы? Если страны Африки и Латинской Америки хотят восстановить прежние сравнительно высокие темпы роста ВВП, то нормы капиталовложений должны существенно возрасти. Развивающиеся страны с низким уровнем дохода, например Китай и Индия, а также страны Африки и Латинской Америки, имеют множество долгосрочных инвестиционных потребностей. В странах Азии со средним уровнем дохода и быстрыми темпами роста экономики спрос на капиталовложения, особенно для создания объектов инфраструктуры, также быстро растет, поскольку устойчивые и высокие темпы экономического роста привели к возникновению серьезных узких мест. Откуда же появятся накопления на осуществление этих дополнительных капиталовложений?

В. Накопление в развивающихся странах

14. В целом развивающиеся страны финансируют практически весь объем своих капиталовложений за счет внутренних накоплений. Чистая передача ресурсов - разница между валовыми внутренними капиталовложениями и валовыми внутренними накоплениями - составляла начиная с 1980 года - года необычно высоких цен на нефть, когда экспортеры нефти размещали значительный объем избыточных ресурсов в других странах, - не более плюс-минус 1 процента ВВП развивающихся стран. В аналитическом плане больший интерес представляет весьма неодинаковое поведение региональных групп стран.

15. Как видно из таблицы 1, в регионах с более высокой и по-прежнему растущей долей капиталовложений в ВВП отмечалась и более высокая доля накоплений; так, несмотря на то что капиталовложения составили почти 30 процентов ВВП в Южной и Восточной Азии и 38 процентов ВВП в Китае в 1993 году - последнем году, за который имеются сравнительно полные данные, - доля накоплений превысила долю капиталовложений в обоих случаях. Роста накоплений, таким образом, было достаточно для финансирования роста капиталовложений в регионе, хотя в странах - членах Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН), за исключением Брунея-Даруссалама и Сингапура, ощущается текущая потребность во внешнем финансировании, необходимом для восполнения растущего дефицита ресурсов, возникшего в результате быстрого роста объема их капиталовложений.

16. В Африке и Латинской Америке доли капиталовложений и накоплений в 1993 году были ниже, чем в 1980 году, и чистый приток ресурсов из-за границы сыграл значительную роль в финансировании капиталовложений в 1993 году в обоих регионах. В Африке доля накоплений сокращалась быстрее, чем доля капиталовложений, в результате чего возрастала зависимость от передачи внешних ресурсов. В Латинской Америке чистая передача ресурсов за границу в 80-е годы, связанная с кризисом внешней задолженности, сменилась чистым притоком ресурсов, поскольку иностранные инвесторы начали размещать средства, а жители этих стран - репатриировать иностранные вклады. В некоторых странах Латинской Америки, например в Аргентине и Перу, доля капиталовложений росла в 90-е годы и во многом финансировалась за счет передачи этих новых внешних ресурсов. В других странах, например в Мексике, доля

/...

капиталовложений в ВВП оставалась стабильной в 90-е годы, но при этом потребление быстро росло, а накопление сокращалось, что вызывало необходимость использования передачи новых ресурсов для финансирования капиталовложений.

17. Ряд факторов объясняет различия в показателях внутренних накоплений по странам и регионам, хотя их воздействие в странах с различными уровнями дохода, как правило, неодинаково 7/. Наименьшее сомнение вызывает позитивное воздействие роста доходов на накопление. Ускорение экономического роста в странах с медленно растущей экономикой, особенно в Африке и Латинской Америке, могло бы создать "благотворный круг" путем поощрения капиталовложений, наряду с увеличением накоплений, которым сопровождается экономический рост, что, в свою очередь, придавало бы дальнейший стимул экономическому росту. Точно так же можно ожидать сохранения нынешних показателей накопления в странах с высокими темпами экономического роста.

18. Сокращение дефицита бюджета также, по-видимому, оказывает положительное воздействие на частные накопления в развивающихся странах: оно придает двойной стимул росту накоплений в результате сокращения дефицита 8/. Однако преобладающая часть этого прироста уже получена, поскольку в конце 80-х годов были приняты весьма существенные меры по урегулированию бюджета. Вместе с тем принятие дополнительных мер по урегулированию бюджета и иные формы сокращения дефицита помогут обеспечить дополнительный прирост. Согласно оценкам МВФ, дефицит бюджета центрального правительства развивающихся стран сократился с 6 процентов ВВП в 1987 году до 3,3 процента в 1990 году; размер дефицита остается на уровне последнего показателя на протяжении первой половины 90-х годов и сократится, как ожидается, до 1,9 процента в 1995 году и 1,6 процента в 1996 году 9/.

19. С фактором бюджетного регулирования связано и более общее позитивное воздействие, которое достижение устойчивых макроэкономических пропорций оказывает не столько на уровень накоплений как таковой, сколько на размер тех накоплений, которые остаются внутри экономики данной страны. Это происходит потому, что в большинстве стран слои населения, имеющие большой объем накоплений, обладают обычно способностью избегать мер валютного контроля; таким образом, лица, относящиеся к этой группе, могут по-прежнему достигать личных целей накопления даже в том случае, если внутренняя экономика является недостаточно привлекательной для вложения в нее накопленных средств. Эффективность мер валютного контроля во всех случаях зависит от того, являются ли издержки уклонения достаточно высокими по сравнению с выгодой от перевода средств за границу. На современных финансовых рынках, отличающихся высокой степенью интеграции, способность избегать таких мер контроля представляется в целом более значительной. Однако успешное проведение экономической стабилизации и структурной перестройки также ведет к тому, что перевод средств в другие страны становится менее выгодным.

20. Последним важным фактором, указывающим на благоприятные перспективы накопления, является значительное сокращение относительного показателя числа иждивенцев среди населения в развивающихся странах, т.е. доли населения в возрасте до 15 лет и старше 65 лет. По мере замедления роста численности населения во многих странах, главным образом в результате снижения коэффициентов рождаемости, падение относительного показателя числа иждивенцев будет продолжаться в течение многих лет 10/. В результате такого изменения в структуре народонаселения можно ожидать ускоренного роста норм накопления.

/...

21. В целом наилучшие перспективы сохранения высокой нормы накопления отмечаются в странах, уже имеющих высокие темпы экономического роста, особенно в Азии. В странах, выходящих из длительной полосы кризиса задолженности и структурной перестройки, - главным образом в странах со средним уровнем дохода - перспективы формирования и сохранения значительного объема дополнительных внутренних накоплений, по-видимому, зависят от восстановления более высоких темпов экономического роста и сохранения программ внутренней структурной перестройки. Что касается стран с низким уровнем дохода и медленными темпами экономического роста, к которым относятся в первую очередь многие, хотя и не все страны Африки и некоторые другие страны, то значительный рост доли накоплений в ближайшие несколько лет представляется маловероятным.

II. НАПРАВЛЕНИЕ НАКОПЛЕНИЙ НА ЦЕЛИ КАПИТАЛОВЛОЖЕНИЙ

22. Каким бы ни был уровень внутренних накоплений и какой бы большой или малой ни была чистая передача иностранных накоплений, законным является стремление к такому направлению накоплений на цели капиталовложений в развивающихся странах, которое было бы эффективным и желательным в социальном, политическом плане и в плане развития. Помимо определяющих факторов, носящих конкретный отраслевой характер, это зависит от определенных общеполитических соображений, которые стали более заметными в последние годы. Во-первых, если правовая система страны, с соответствующим образом определенными имущественными правами и договорным правом и эффективным механизмом правоприменения, недостаточно развита, то взаимоотношения между владельцами сбережений и инвесторами должны регулироваться другими социальными механизмами, например семейными или иными личностными отношениями. Последствия выбора программ капиталовложений, предлагаемых для финансирования, очевидны: некоторые хорошие предложения никогда не рассматриваются, а некоторые неподходящие предложения претворяются в жизнь, возможно с помощью субсидий, полученных благодаря имеющимся связям с должностными лицами.

23. Способность системы цен надлежащим образом отражать относительный дефицит ресурсов также имеет важное значение для разработки эффективной программы капиталовложений, равно как и проведение соответствующей государственной политики, направленной на устранение классических сбоев в функционировании рынка, например в случае производства загрязняющих веществ или обеспечения инфраструктуры. Наличие эффективного механизма государственного планирования является неотъемлемым условием разработки эффективной программы необходимых капиталовложений в социальную сферу, особенно на цели развития людских ресурсов, и имеет еще более важное значение для эффективного государственного управления процессом капиталовложений в тех странах, которые делают выбор в пользу активной промышленной, сельскохозяйственной или иной отраслевой политики. Кроме того, устойчивое макроэкономическое положение, в том числе способность страны выполнять свои обязательства по обслуживанию внешнего долга, способствует принятию внутренними и иностранными инвесторами долгосрочных инвестиционных обязательств. Не последнее значение имеет характер самой финансовой системы, являющейся механизмом информирования потенциальных владельцев сбережений и инвесторов об имеющихся возможностях, мобилизации накоплений и направления их на цели капиталовложений.

/...

A. Развитие финансового сектора в развивающихся странах

24. Финансовый сектор в большинстве развивающихся стран до начала 80-х годов состоял в основном из официального и неофициального компонентов. Доминирующие позиции в официальном секторе занимали банковские системы, в которых основной упор делался на прямой государственный контроль за установлением цен и распределением кредитов. Небанковские учреждения (например, пенсионные фонды, страховые компании и торговые банки) и рынки капитала были менее развитыми, и имелся весьма ограниченный доступ к международным источникам финансовых средств, помимо прямых инвестиций и синдицированных банковских займов, доступных в основном странам со средним уровнем дохода 11/. В результате этого за пределами более крупных регулируемых систем возникла в целом самостоятельная неофициальная система кредитно-сберегательных учреждений, которые либо предоставляли значительный совокупный объем средств предприятиям, имеющим ограниченный доступ к кредитам официального сектора, как в случае "черного" рынка в Республике Корея и других странах, либо микрокредиты тем сегментам экономики, которые не являются частью официального производственного сектора, например в сельских районах во многих частях развивающегося мира 12/.

25. В последнее время в странах развивающегося мира прошла волна реформ финансового сектора в связи с попыткой этих стран перейти к системам, в большей мере ориентированным на развитие рыночных связей 13/. Проводимые реформы являются широкомасштабными и нацелены на существенное ограничение прямого вмешательства государства и повышение роли рынка. Они предусматривают отмену контроля за процентными ставками в целях повышения ставок по сберегательным вкладам и кредитам, ограничение субсидируемых кредитов, направляемых на стимулирование конкретных отраслей или предприятий, приватизацию банков и сокращение ограничений на занятие частным банковским делом и другими видами финансовой деятельности, развитие внутренних рынков капитала и ослабление ограничений на иностранные инвестиции во внутреннюю банковскую систему и рынок капитала. Роль государства таким образом становится более опосредованной, но по-прежнему является исключительно важной, например в области установления финансового законодательства и системы разумного регулирования и контроля за децентрализованной финансовой системой.

26. Хотя с проведением таких реформ многие функции неофициального финансового сектора будут поглощены официальной системой, потребность в некоторых компонентах неофициального сектора может сохраниться, особенно в том случае, когда мелкомасштабное производство играет важную роль в экономике или когда имеется весьма крупный аграрный сектор, поскольку во взаимоотношениях с неофициальным финансовым сектором мелкие клиенты несут меньшие операционные расходы. Так, считается, что правительствам следует укреплять эти специализированные функции и что следует развивать связи с официальным сектором в целях интеграции этих двух секторов 14/.

27. Тяжелый опыт проведения финансовой реформы в странах Латинской Америки в 70-е годы привел к повышению заинтересованности международного сообщества в проведении реформ в надлежащей последовательности. Предпосылкой либерализации финансового сектора в настоящее время считают макроэкономическую стабилизацию, сопровождаемую отменой мер контроля за процентными ставками и распределением кредитов, и постепенное прекращение прямого участия государства в функционировании финансового сектора. Опыт многих развивающихся стран показывает, что банковские

/...

учреждения во многих случаях сильно ослабевают в периоды экономического спада и структурной перестройки и нуждаются в реорганизации или рекапитализации. В целях содействия стабилизации финансового сектора необходимо разработать и создать на практике инфраструктуру банковского сектора - его нормативно-правовую основу и разумные системы регулирования и контроля, а также общеэкономические системы бухгалтерского учета и финансовой информации.

28. Другой аспект реформ связан со степенью интеграции страны в международные рыночные отношения. Здесь, по общему мнению, преимущества в долгосрочном плане даст либерализация международных финансовых потоков, которой, однако, должны предшествовать внутренние реформы и либерализация. Вместе с тем имеются самые разнообразные точки зрения относительно темпов такой либерализации и степени охвата широкого спектра международных финансовых потоков. Особое беспокойство в последние годы вызывает потенциальное дестабилизирующее воздействие иностранных финансовых потоков на внутренние финансовые рынки и рынок иностранной валюты. В отличие от проблем высокой степени избирательности и ограниченной доступности потоков иностранных частных ресурсов в 80-е годы проблема в начале 90-х годов заключалась в том, как противостоять потокам, которые могут захлестнуть неограниченное число стран 15/.

В. Привлечение международных финансов

29. Три крупнейших региона развивающихся стран достигли весьма неодинаковых результатов в привлечении частных финансовых ресурсов на международном уровне. На диаграмме 2 приведены показатели чистой передачи финансовых ресурсов для Африки, Азии (исключая Западную Азию) и Латинской Америки из всех частных источников, включая богатых вкладчиков средств за рубежом из развивающихся стран, за вычетом платежей в счет инвестиционного дохода. Показано также различие между показателями чистой передачи из этих источников и потоков средств официальных иностранных доноров и кредиторов 16/.

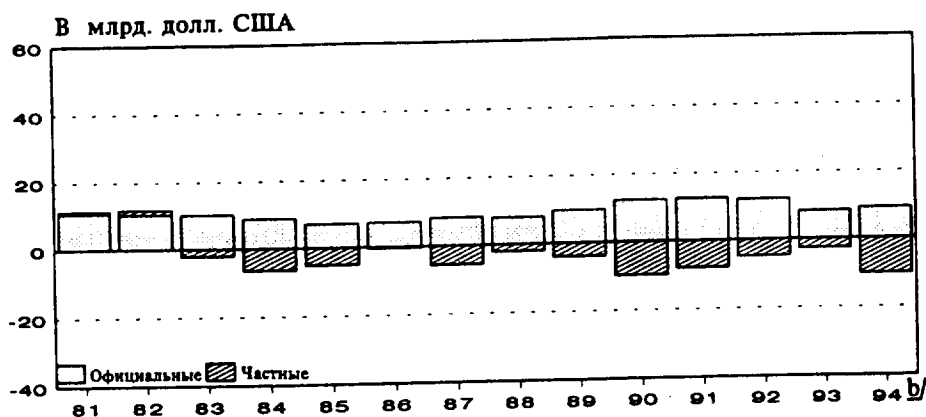
30. Положение в Африке является особенно тяжелым и в большей степени, чем в любом другом регионе, отражает кризис развития на большей части континента. Частный сектор мира на протяжении более чем десятилетия осуществляет вывоз капитала. Выплаченные иностранным субъектам проценты и дивиденды обычно не возвращаются в виде новых кредитов и инвестиций, новые иностранные займы и прямые инвестиции в Африке являются относительно редкими, и происходит отток из региона и внутренних средств.

31. Это, конечно же, происходит не во всех африканских странах, и в последние годы отмечалось некоторое увеличение притока частного капитала, хотя и из весьма ограниченного числа стран и значительно более низкими темпами, чем в других регионах развивающихся стран. В некоторых странах, например в Зимбабве, Марокко, Тунисе, Уганде и Южной Африке, наблюдается увеличение притока частного капитала; в 1994 году, например, в Южной Африке впервые с 1984 года зафиксирован чистый приток капитала, в основном по линии займов коммерческих банков и эмиссии международных государственных и частных облигаций. Ожидается, что продолжающаяся приватизация и либерализация финансового и иностранного инвестиционного режима в некоторых странах, включая Египет, Замбию, Кению и Кот-д'Ивуар, приведут к притоку новых прямых инвестиций. Благоприятные условия для прямых инвестиций созданы также в результате прихода к власти нового правительства и экономических реформ в Южной Африке.

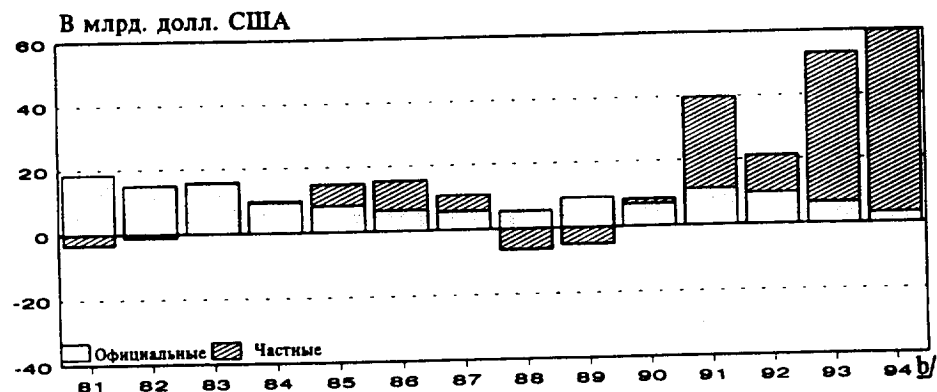
/...

Диаграмма 2. Чистая передача официальных и частных ресурсов странам Африки, Азии и Латинской Америки, 1981-1994 годы

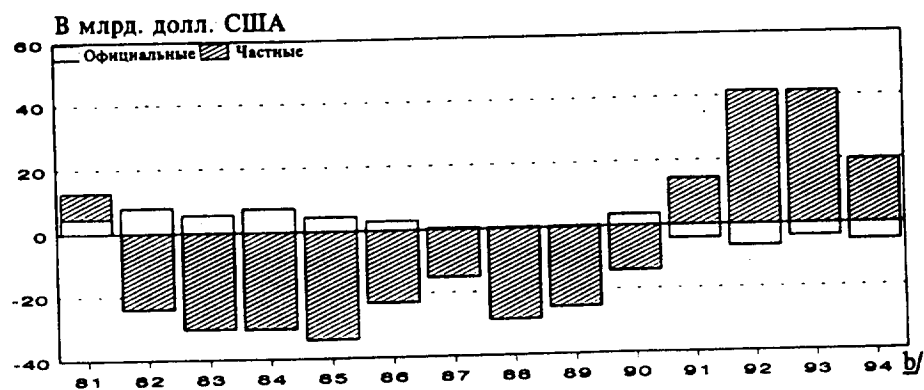
Африка



Азия а/



Латинская Америка



Источник: ООН/ДЭСИАП.

а/ За исключением Западной Азии.

б/ Предварительные данные.

32. Наиболее примечательным событием в Азии и Латинской Америке является широкомасштабный приток частных инвестиций в 90-х годах. При том, что в каждом регионе 17/ наблюдался крупный приток портфельных инвестиций, в обоих регионах произошло также резкое увеличение объема прямых инвестиций, особенно в 1993 и 1994 годах в Азии, где на долю таких инвестиций приходилось две трети от всего объема чистой передачи ресурсов.

33. Увеличение прямых инвестиций в 90-х годах объясняют несколькими факторами 18/. Важным "притягивающим" фактором являются благоприятные условия для устойчивого экономического роста в предполагаемых принимающих странах. Их признаками обычно считаются экономическая стабильность, продуманная макроэкономическая и финансовая политика и степень рыночной ориентации экономики. Относительно низкий обменный курс валюты принимающей страны дает ценовые преимущества иностранным инвесторам. Либерализация и упрощение законодательства в области прямых иностранных инвестиций являются дополнительными стимулами для инвестиций. Кроме того, либерализация финансов и торговли позволяет уменьшить ограничения на импорт факторов производства и финансовые потоки.

34. Дополнительные инвестиционные возможности, особенно в Латинской Америке и в некоторых африканских странах, возникли в связи с такими принятыми в последнее время мерами, как приватизация государственных предприятий и инвестиций в секторах, до этого являвшихся государственной монополией 19/. Кроме того, процессы региональной экономической интеграции, будь то в организованной форме - например, в рамках Североамериканской зоны свободной торговли и Общего рынка стран Южного Конуса - или в рыночной форме, в рамках развития торговых связей между Японией, Юго-Восточной Азией и Китаем), стали мощным стимулом для значительного увеличения притока прямых инвестиций в развивающиеся страны.

35. Важным изменением в области потоков частных капиталов, отраженным на диаграмме 2, является то, что чистая передача средств в 1994 году в страны Латинской Америки была вдвое меньше соответствующих показателей в 1993 и 1992 годах. Такое изменение в значительной степени было вызвано уменьшением размеров портфельных инвестиций, подтверждающим высказываемую в течение нескольких кварталов обеспокоенность тем, что неограниченный доступ развивающихся стран к потенциально "горячим" деньгам может привести к значительной неустойчивости их платежных балансов.

36. Одной из причин привлекательности на ранних этапах для действующих на рынках развитых стран финансовых субъектов развивающихся стран - в особенности Латинской Америки - стало значительное снижение в период 1991-1994 годов процентных ставок в Соединенных Штатах Америки и других развитых странах, что вызвало повышение процентной премии на размещаемые ценные бумаги развивающихся стран в связи с их более высокой доходностью. Не менее важным было и осознание участниками международных финансовых рынков факта значительного улучшения экономического положения многих стран со средним уровнем дохода. Нормализация отношений с коммерческими банками-кредиторами на основе программ пересмотра условий задолженности, повышение политической и экономической стабильности и успехи в осуществлении экономических реформ во многих развивающихся странах, особенно в Латинской Америке, повысили их кредитоспособность в глазах международных инвесторов. К другим благоприятным факторам относятся открытие рынков развивающихся стран для иностранных инвестиций и смягчение действовавших в развитых странах

/...

требований к выпуску облигаций и акций иностранными субъектами. Дополнительным стимулом стала географическая диверсификация портфелей институциональных инвесторов развитых стран. Хотя на такую диверсификацию пришлось чрезвычайно незначительная доля общего портфеля инвестиций, в абсолютном выражении она оказалась весьма существенной в сравнении с размерами финансовых рынков развивающихся стран.

С. Последствия мексиканского финансового кризиса

37. В то время как уменьшение притока финансовых средств в 1994 году в Латинскую Америку стало серьезным предупреждением, кризис платежного баланса Мексики в конце 1994 года явно показал опасность постановки политики в зависимость от неустойчивого финансирования.

38. Задним числом (а для многих только задним числом) стало очевидно, что в начале 1994 года Мексика имела непосильно большой дефицит платежного баланса, обусловленный сочетанием таких факторов, как сохранение в течение нескольких лет относительно высокой инфляции и поддержание фиксированного валютного курса по отношению к доллару США. В пересчете на новые мексиканские песо повысилась привлекательность импортных товаров, а экспортерам было все труднее конкурировать на внешних рынках. Ликвидировать эти сдерживающие факторы можно было бы путем снижения курса валюты, но это привело бы к временному повышению инфляции, так как возросли бы цены в песо на все рыночные товары. Однако в то время это было невозможно по причине того, что фиксированный валютный курс считался ключевым фактором стратегии экономической стабилизации правящей партии, которая стремилась к переизбранию на выборах. Кроме того, правительство увеличило расходы, в результате чего повысились его потребности в займах, при этом оно начало сталкиваться с определенными трудностями в финансировании своего дефицита, поскольку к экономическим проблемам добавились политические (беспорядки в Чьяпас и политические убийства). В связи с этим правительство стало широко использовать механизмы краткосрочного финансирования и создало инструмент под названием "tesobono", по которому проценты и основная сумма долга выплачивалась в песо, но по курсу, привязанному к доллару США, в результате чего ориентирующиеся на доллар покупатели могли не опасаться потерь в случае снижения курса.

39. Мексиканская стратегия привязки песо к доллару США требовала чистого притока капитала, за счет которого можно было бы покрывать растущий дефицит торгового баланса. Чрезвычайно опасным было то, что значительная часть этого притока носила такой характер, что он легко мог превратиться в отток. По мере того как инвесторов все больше стало беспокоить положение в Мексике, темпы притока снизились и Мексике пришлось использовать свои значительные резервы иностранной валюты для ликвидации финансовой брешы. К декабрю эта возможность была исчерпана и курс песо был снижен. Однако в результате панических действий инвесторов курс песо по отношению к доллару США начал стремительно падать, и мексиканские власти не могли уже остановить его имеющимися в их распоряжении средствами. Под руководством Соединенных Штатов Америки был разработан международный пакет мер на сумму около 50 млрд. долл. США. Это, как представляется, позволило стабилизировать ситуацию: когда меры по исправлению положения начали давать свои результаты, спокойствие было восстановлено. Мексика даже вернулась на международные финансовые рынки, хотя кредиты стали обходиться ей весьма дорого 20/.

/...

40. Хотя положение в Мексике отличалось рядом уникальных черт, как только начался этот кризис, инвесторы, занимающиеся международными ценными бумагами, резко пересмотрели степень своего участия в экономике всех новых стран с рыночной экономикой. Пример оказался заразительным, в результате чего в краткосрочном плане пострадали все развивающиеся страны. В первом квартале 1995 года в связи со значительным оттоком средств из Латинской Америки, а также из многих стран АСЕАН значительно возрос чистый отток средств в рамках краткосрочного кредитования и сделок с ценными бумагами 21/. Задолженность по краткосрочным кредитам погашалась без нового притока средств, при этом осуществлялось изъятие инвестиций на рынках ценных бумаг. В первом квартале курс акций в Латинской Америке упал на 28 процентов, а в Азии - почти на 8 процентов. Объем предлагаемых на международных рынках новых акций за первые три месяца 1995 года упал до 500 млн. долл. США по сравнению с почти 6,5 млрд. долл. США в четвертом квартале 1994 года. Прекратился выпуск новых акций предприятий стран Латинской Америки, а стоимость новых акций предприятий стран Азии составляла менее 10 процентов от показателя предыдущего квартала.

41. Потрясение испытали даже более стабильные рынки средне- и долгосрочных облигаций. В первом квартале 1995 года объем новых облигаций развивающихся стран сократился на 58 процентов, причем в наибольшей степени это коснулось облигаций стран Латинской Америки. Меньше всего пострадал сектор прямых инвестиций, особенно в странах АСЕАН. Так, в 1995 году довольно значительно увеличился приток средств в страны Юго-Восточной Азии, поддержанный существенным повышением курса иены по отношению к их привязанным к доллару США валютам.

42. Помимо уменьшения объема притока средств значительно изменились условия и направление финансовых потоков, что отражает весьма придирчивое отношение инвесторов к различным развивающимся странам с точки зрения степени риска. Одним из проявлений этой тенденции является способность Малайзии, Таиланда и Филиппин в последние несколько лет и после мексиканского кризиса справиться со значительным или растущим дефицитом платежного баланса. Одновременно с этим страны, считающиеся более рискованными, сталкиваются с более высокой стоимостью кредитов и ограничениями на доступ к кредитам.

43. Это видно на примере уменьшения среднего срока погашения облигаций, предлагавшихся для продажи в первом квартале 1995 года. Хотя срок погашения вновь выпущенных облигаций составлял от одного года до десяти лет, все облигации Латинской Америки выпускались на срок до семи лет. Усилились также различия между странами с точки зрения стоимости привлекаемых средств: после мексиканского кризиса повысилась кредитоспособность пяти стран АСЕАН.

44. С конца первого квартала 1995 года возобновился приток портфельных инвестиций в Азию. Затем во втором квартале - после снижения процентных ставок в Соединенных Штатах Америки - возросли темпы притока средств в некоторые страны АСЕАН. Во втором квартале, когда появились признаки того, что в результате быстрых корректировок политики в Мексике - а также в Аргентине - произошло уменьшение дефицита торгового баланса, приток капитала в эти страны возобновился 22/. Доверие, таким образом, начало восстанавливаться, хотя его кризис потряс международное сообщество, которое ищет способы предупреждения его повторения в будущем, о чем будет идти речь в разделе III ниже.

/...

D. Новая реальность в официальном финансовом сотрудничестве?

45. На протяжении почти всего послевоенного периода считалось само собой разумеющимся, что для адекватного стимулирования процесса инвестиций внутренних накоплений развивающихся стран недостаточно, их необходимо дополнять иностранными накоплениями, и что с практической точки зрения нельзя рассчитывать на выполнение этой задачи за счет финансовых средств частных международных источников: некоторые проекты, имеющие важное значение для развития, просто не могут финансироваться через банковскую систему или представляются невыгодными для прямых иностранных инвестиций. А некоторые страны с большим трудом могли договориться о получении, не говоря уже об обслуживании, каких-либо значительных по объему кредитов на коммерческих условиях. Таким образом, нужны специальные официальные механизмы мобилизации имеющихся на международном уровне накоплений с целью их инвестирования в развивающихся странах.

46. Согласно диаграмме 2, такие инвестиционные потоки по-прежнему имеют особенно важное значение для Африки, хотя они играли традиционно заметную роль и в Азии, особенно в странах с низким уровнем дохода. Эти источники финансовых средств использовала также Латинская Америка, хотя в основном на менее льготных условиях: хотя она и получала значительные кредиты в МВФ, Всемирном банке и Межамериканском банке развития, особенно в период после кризиса задолженности 80-х годов и для содействия созданию фондов, служащих обеспечением выполнения мероприятий плана Брейди по изменению структуры задолженности коммерческим банкам, в 90-е годы страны Латинской Америки осуществляют чистый перевод средств в многосторонние учреждения.

47. Многосторонние финансовые учреждения являются важным компонентом официального механизма мобилизации финансовых средств. Банки развития аккумулируют средства главным образом путем выпуска облигаций на рынках развитых стран с относительно низкой ставкой процента вследствие того, что ликвидность этих облигаций косвенно гарантируется держателями акций из развитых стран. Особым учреждением является МВФ: предоставляемые им в ссуду средства образуются главным образом за счет размещения в фонде части международных резервных средств каждой страны. Еще одной формой официальной мобилизации финансовых средств являются двусторонние кредиты. Как правило, правительство промышленно развитой страны предоставляет частному банку гарантию погашения займа, который берет страна-заемщик для финансирования импорта из страны-кредитора, хотя иногда правительство страны-кредитора предоставляет заем непосредственно.

48. В большинстве случаев деятельность официальных учреждений по мобилизации средств не требует значительных бюджетных ассигнований со стороны стран, предоставляющих финансовые средства. Другие формы официальной мобилизации средств, безусловно, требуют таких ассигнований, в частности в значительной мере субсидируемые займы и ссуды, предоставляемые на двусторонней основе или по многосторонним каналам, главным образом через предоставляющие льготные займы филиалы многосторонних банков развития, Международный фонд сельскохозяйственного развития и оперативные учреждения системы Организации Объединенных Наций. Такие потоки ресурсов представляют собой скорее не мобилизацию финансовых средств, а передачу средств правительствами стран-доноров правительствам развивающихся стран. Десятилетиями расходы промышленно развитых стран на ОПР пользовались широкой поддержкой среди налогоплательщиков и законодателей, а в некоторых странах поддерживаются и сегодня; вместе с тем, как следует из таблицы 2, в некоторых

/...

странах произошло значительное ослабление такой поддержки, особенно, но не исключительно, в Соединенных Штатах Америки, которые в свое время были крупнейшей страной-донором, а в настоящее время занимают второе место, значительно уступая по объему предоставляемой помощи Японии.

49. Промышленно развитые страны - члены Комитета содействия развитию (КСР) ОЭСР не только не достигли целевого показателя Организации Объединенных Наций в отношении помощи в целях развития в размере 0,7 процента валового национального продукта (ВНП) стран-доноров, но и сократили общий объем своей помощи, по оценкам, до 0,29 процента ВВП в 1994 году, что является самым низким показателем за 21 год. В 1994 году лишь четыре страны превысили установленный Организацией Объединенных Наций целевой показатель помощи: Дания, Нидерланды, Норвегия и Швеция, а Франция почти достигла показателя, выделив на оказание помощи 0,64 процента своего ВНП. В целом же объем помощи КСР сокращался и в 1993, и в 1994 годах, и перспективы изменения ситуации к лучшему в настоящее время отнюдь не представляются радужными.

50. Кроме того, возможности развивающихся стран-традиционных доноров сохранять объем своей помощи в прежнем объеме оказались в последние годы ограниченными вследствие прежде всего расходов на войны и преодоление их последствий в Западной Азии и относительно низкой стоимости нефти 23/. Общий объем помощи развивающихся стран-доноров остается, по оценкам ОЭСР, на уровне 1 млрд. долл. США в год с 1992 года, что ниже показателей предшествующих лет.

51. В этих условиях не будет преувеличением сказать, что сегодня международное сообщество переживает кризис официальной помощи в целях развития. До последнего времени ОПР представляла собой постоянно растущий источник финансовых средств. Даже после двух лет снижения ее объемов чистый размер получаемой развивающимися странами ОПР в 1994 году превысил 58 млрд. долл. США, а это весьма значительная сумма. Однако на протяжении десятилетий международное сообщество призывало доноров совершенствовать качество помощи, не обуславливая ее закупкой продукции в странах-донорах, предоставляя ее на более льготных условиях, направляя большую часть помощи наименее развитым странам, укрепляя координацию с другими донорами в целях максимального повышения ее результативности и т.д., одновременно настаивая на увеличении объемов помощи. В настоящее же время, по всей видимости, придется все больше внимания уделять повышению эффективности оказываемой помощи, поскольку на дальнейший рост объема ОПР рассчитывать уже больше не приходится.

52. Предпринимаемые в настоящее время усилия по пополнению ресурсов Африканского фонда развития (АФФР), механизма предоставления льготной помощи Африканского банка развития, дают представление о том, насколько сложными и продолжительными могут быть сегодня переговоры, прежде чем доноры и получатели помощи смогут договориться между собой: с января 1994 года АФФР не предоставил ни одного нового займа.

Таблица 2. Официальная помощь в целях развития, предоставляемая странами - членами Комитета содействия развитию Организации экономического сотрудничества и развития, 1974-1994 годы

	ОПР/ВНП (В процентах)			Объем ОПР <u>а/</u> (Изменение в процентах)		Объем ОПР (В млн. долл. США)
	1974 год	1984 год	1994 год <u>б/</u>	1993 год	1994 год <u>б/</u>	1994 год <u>б/</u>
Австралия	0,55	0,45	0,38	0,3	4,9	1 087
Австрия	0,18	0,28	0,29	-0,2	-1,7	561
Бельгия	0,50	0,58	0,30	-2,9	-20,7	677
Канада	0,47	0,50	0,42	-0,1	-1,1	2 230
Дания	0,53	0,85	1,03	1,6	2,5	1 450
Финляндия	0,16	0,35	0,31	-31,2	-27,4	289
Франция	0,44	0,62	0,64	-0,2	3,2	8 447
Германия	0,38	0,45	0,33	-6,4	-6,9	6 751
Ирландия	0,09	0,22	0,24	30,8	24,1	105
Италия	0,13	0,28	0,20	-9,2	-35,8	1 967
Япония	0,25	0,34	0,29	-12,3	7,9	13 238
Люксембург	0,00	0,16	0,40	34,6	13,4	59
Нидерланды	0,61	1,02	0,76	-4,6	-3,6	2 531
Новая Зеландия	0,31	0,25	0,24	-1,0	1,2	111
Норвегия	0,57	1,03	1,05	-10,8	11,2	1 137
Португалия	0,00	0,04	0,34	-8,8	17,9	296
Испания	0,00	0,08	0,26	-5,0	3,7	1 247
Швеция	0,69	0,80	0,90	-6,0	-7,3	1 703
Швейцария	0,14	0,30	0,36	-28,6	12,1	978
Соединенное Королевство	0,40	0,33	0,30	1,4	1,5	3 085
Соединенные Штаты	0,25	0,24	0,15	-19,0	-4,9	9 851
Итого	0,30	0,34	0,29	-5,9	-1,8	57 800

Источник: Комитет содействия развитию.

а/ В ценах и по обменным курсам предыдущего года.

б/ Предварительные данные.

/...

III. КАКОВА РОЛЬ МЕЖДУНАРОДНОГО СООБЩЕСТВА?

53. Настанет время, когда практически все инвестиции в развивающихся странах будут финансироваться за счет частных накоплений. Не только отношения между частными инвесторами и владельцами накоплений будут строиться главным образом при посредничестве финансового сектора, но и государственные инвестиции будут финансироваться в основном за счет продажи государственных облигаций. Владельцы накоплений будут действовать самостоятельно и при посредничестве других учреждений, например пенсионных фондов, многие из которых будут частными, хотя в большинстве стран некоторые из них, видимо, будут находиться в государственном управлении. Они станут источником большинства накоплений, используемых в экономике, но часть накоплений будет все же иностранного происхождения, и можно ожидать, что развитие международной диверсификации финансовых портфелей приведет в конечном счете к тому, что различия в поведении иностранных и отечественных владельцев накоплений будут менее заметными.

54. Вместе с тем подобная картина - это весьма отдаленное будущее для всех развивающихся стран, за исключением небольшой группы стран со средним и более высоким уровнем дохода: сегодня по-прежнему настоятельно необходимо, чтобы международное сообщество стимулировало финансирование развития. Можно выделить три общих задачи международного сотрудничества: развитие финансового сектора, содействие доступу к источникам международных финансовых средств и официальная помощь в целях развития.

A. Развитие финансового сектора

55. Сначала, видимо, следует признать, что в рекомендациях относительно путей реформирования и развития финансовых учреждений и рынков развивающихся стран нет недостатка и что не все эти рекомендации равноценны. Те или иные элементы разрабатываемой политики неоднократно становились популярными среди целых групп консультантов по этим вопросам, а затем после возникновения непредвиденных трудностей следовала их переоценка 24/. Ни одна модель финансового развития не может одинаково успешно подходить для всех стран с разными институциональными, культурными и технологическими особенностями. Не существует ни одной правильной последовательности финансовых реформ для всех стран и во все периоды времени. Политика в области развития финансового сектора является неотъемлемой частью национального планирования стратегий развития и задач макроэкономической стабилизации.

56. По сути, международное сотрудничество в этой области носит прежде всего характер технического сотрудничества, даже в том случае, когда имеет место официальное финансирование развития финансового сектора. В этом контексте наилучшая модель международного сотрудничества, по всей видимости, состоит в содействии тому, чтобы лица, определяющие политику, задавали вопросы и формулировали возможные направления политики с максимально широким изложением их соответствующих преимуществ и недостатков, а не в предоставлении им готовых ответов. Содействие внутрирегиональному и межрегиональному обмену опытом между развивающимися странами также способствует адаптации и переработке иностранных моделей реформ и превращению их в "собственные" реформы для национального руководства. Как и в большинстве областей разработки политики, суть данного процесса состоит в учебе путем накопления практического опыта.

/...

В. Доступ к источникам международных финансовых средств

57. Способность развивающихся стран получать финансовые средства из частных международных источников наиболее емко определяется двумя факторами: доверием и прибылью. Иногда ожидание высоких прибылей может стать важнее низкого уровня доверия: иностранные вклады и инвесторы иногда оказывались в чрезвычайно рискованном положении. Но определенная степень доверия необходима для привлечения таких источников финансовых средств, которые берут на себя долгосрочные обязательства, оправданные для большинства инвестиций в развивающиеся страны и существенно важные для увеличения валового национального дохода, за счет которого будут выплачиваться проценты, дивиденды и прибыли иностранным поставщикам финансовых средств.

58. В отношении международной помощи в этой области использовались в основном два подхода, и оба они сохраняют свою значимость. Первый подход состоит в снижении степени риска, связанного с инвестированием в развивающиеся страны или предоставлением им займов. Примером последнего являются обычные займы Всемирного банка: частный владелец накоплений покупает облигацию Всемирного банка; полученные средства Всемирный банк предоставляет в качестве займа правительству развивающейся страны. К другим примерам относится мобилизация Всемирным банком средств коммерческих банков для совместного финансирования проектов, на осуществление которых направляются также многосторонние займы, при этом в соглашениях о совместном финансировании предусматриваются прямые и косвенные гарантии. Еще одним примером подобного рода являются многосторонние инвестиционные гарантии: они используются для страхования прямых инвесторов от некоммерческих рисков. Укрепление международного потенциала с точки зрения обоих подходов связано с обеспечением наличия у многосторонних учреждений соответствующих капитальных ресурсов.

59. Второй подход к международному сотрудничеству заключается в поддержке усилий правительств по укреплению доверия путем реформы политики. Многосторонние учреждения, особенно МВФ и Всемирный банк, играют также центральную роль в международных усилиях по снижению риска, связанного с кризисом задолженности развивающихся стран. Совсем недавно, сразу после разразившегося в Мексике кризиса платежного баланса, и с учетом его негативных последствий, о которых говорилось выше (см. пункты 40-43), правительства крупных стран-кредиторов попытались поддержать международное доверие к экономике развивающихся стран путем укрепления системы раннего предупреждения, основанной на более пристальном наблюдении за экономической политикой. Десятилетиями частные финансовые учреждения весьма осторожно относились к странам, осуществлявшим меры по перестройке платежного баланса, хотя при этом считалось, что страны, заключившие с МВФ соглашения о резервных кредитах, могли рассчитывать на автоматическое одобрение своей политики международными организациями. Новый подход состоит в том, чтобы МВФ более активно участвовал в диалоге по вопросам политики со странами, которые не разрабатывали официальные программы структурной перестройки.

60. В соответствии с этим подходом консультации должны проводиться более часто, а дискуссии в МВФ и его доклады должны быть более откровенными и критическими. Больше внимания следует уделять странам, имеющим глобальное значение, таким, как Мексика, негативное развитие событий в которых может иметь более широкие международные последствия и подорвать доверие рынка к другим странам. В конечном же итоге Фонд будет проводить более активные консультации со всеми странами, которые еще не

/...

занимаются активным осуществлением согласованных с МВФ программ. Главная цель консультаций будет заключаться в стимулировании изменений в национальной политике до того, как крах финансового рынка станет неизбежным. Вместе с тем механизм, который мог бы побудить не готовое к этому правительство ускорить внесение изменений в свою национальную политику, отсутствует, и зачастую ситуация может быть настолько запутанной, что различные консультанты по вопросам политики могут давать разные заключения.

61. Еще одной задачей нового подхода является повышение оперативности, регулярности и транспарентности основных экономических и финансовых данных, которые правительства предоставляют Фонду и мировому сообществу. Одним из эффективных средств воздействия на изменение политики считается оказание влияния на оценку финансовыми рынками политики той или иной страны посредством публикации докладов МВФ по странам. При этом весьма сложно не переступить грань и обеспечить, чтобы исследование, которое предупредило бы кризис, не превратилось в исследование, его ускоряющее. Правительства, стремящиеся укрепить доверие к своей политике внутри страны и за рубежом, должны в любом случае гарантировать способность их статистических и информационных служб своевременно предоставлять соответствующие данные.

62. Кроме того, в рамках нового подхода признается, что даже самых эффективных мер наблюдения и контроля может оказаться недостаточно для предотвращения национальных финансовых кризисов, и поэтому необходимо иметь возможность в кратчайшие сроки мобилизовывать крупные суммы финансовых средств. В этой связи на встрече на высшем уровне семи крупнейших промышленно развитых стран, состоявшейся в июне 1995 года в Галифаксе, было предложено установить новую постоянную процедуру - механизм чрезвычайного финансирования, - которая обеспечивала бы более быстрое одобрение выделяемых Фондом средств при строгой обусловленности и предоставлении более крупных первоначальных сумм в случае кризисных ситуаций. В целях поддержки этого механизма Группе десяти в МВФ и другим странам, способным поддержать систему, было предложено в кратчайшие сроки увеличить вдвое сумму в размере 28 млрд. долл. США, имеющуюся в настоящее время в рамках Общего соглашения о займах (см. A/50/254, приложение I, пункты 17 и 18).

63. Сложность данных мероприятий заключается в том, что мобилизация и распределение крупных финансовых средств должны убедить финансовые рынки в краткосрочном характере проблемы ликвидности, с которой сталкивается переживающая кризис страна, и в отсутствии у нее более глубоких проблем платежеспособности. Для тех, кто изучал начальный этап международного кризиса задолженности развивающихся стран, это покажется знакомым. Кроме того, как подчеркивается в докладе Генерального секретаря о кризисе внешней задолженности и развитии (A/50/379), по-прежнему считается, что большое число стран со средним и низким уровнем дохода находятся в очень тяжелом положении в плане задолженности. В лучшем случае очень сложно провести грань между отсутствием ликвидности и неплатежеспособностью, поскольку серьезные проблемы с ликвидностью обычно являются следствием сомнений в отношении платежеспособности.

64. В любом случае сама договоренность о предоставлении новых займов должна сдерживать спекуляции. Но хотя МВФ было бы, безусловно, целесообразно обновить свои соглашения о свопах в чрезвычайных ситуациях, их объем едва ли превысит сумму, мобилизованную в период мексиканского кризиса: для борьбы с целенаправленными спекуляциями валютами одной или нескольких стран среднего размера предлагаемого

/...

объема специально выделенных средств может оказаться недостаточно. В такой ситуации для того, чтобы сбить спрос на валюту с завышенным курсом против спекулянтов, видимо, будет иметь смысл применить еще одно оружие - поддерживаемое на международном уровне установление временных мер валютного контроля, одновременно с которыми будет осуществляться программа перестройки, на соответствующих этапах которой будут устранены просчеты в политике, изначально вызвавшие спекулятивный спрос.

С. Официальная помощь в целях развития

65. Неясно, каким образом можно остановить процесс дальнейшего снижения объемов ОПР, не говоря уже о том, чтобы повернуть его вспять. Но информация о том, каким образом доноры сокращают свои программы помощи, может быть столь же полезной, как и данные о количественных параметрах сокращения. Во-первых, под воздействием бюджетных ограничений доноры урезают свои двусторонние программы, поскольку многосторонняя помощь предоставляется в основном в рамках многолетних обязательств. Когда же наступает время вести переговоры о пополнении многосторонних фондов, то новые взносы в многосторонние учреждения начинают восприниматься как средства, выделяемые за счет и так уже урезанных двусторонних программ, которые, как это обычно считается, приносят политическую выгоду или более точно соответствуют политике и приоритетным задачам правительства страны-донора, поскольку сам донор несет ответственность за наблюдение и контроль за осуществлением этих программ. Таким образом, в ходе борьбы за бюджетные ассигнования может произойти сокращение средств, выделяемых в многосторонние фонды, особенно если размер взносов каждой страны в счет пополнения ресурсов определяется в соответствии с установленной схемой распределения расходов.

66. Когда доноры сокращают свои двусторонние программы, некоторые, как представляется, предпочитают сосредоточить свои усилия на оказании помощи странам, с которыми они в большей степени связаны в экономическом и политическом плане. Другие доноры под воздействием бюджетных ограничений стремятся сохранить в первую очередь программы, предусматривающие целенаправленные мероприятия по борьбе с нищетой. Когда осуществление программ заканчивается, то иногда это происходит в рамках процесса постепенного изменения структуры программ, а иногда это больше похоже на установление очередности тех или иных мероприятий. А в случаях, подобных происшедшему с ОПР Бельгии в 1994 году, объем предоставляемой помощи может резко сократиться вследствие того, что одна или несколько основных стран-получателей помощи оказываются в ситуации, когда дальнейшее оказание помощи становится с практической точки зрения нецелесообразным. Такие ситуации, по крайней мере, должны носить временный характер. Безусловно, развивающиеся страны, которые начинают переход от миростроительства к развитию, будут часто нуждаться в значительной по объему международной помощи, и большинство из них будут нуждаться в помощи, предоставляемой на более льготных, по сравнению с коммерческими, условиях, т.е. они будут нуждаться в ОПР.

67. ОПР необходима так же, как неотъемлемый компонент международного сотрудничества по конкретным глобальным вопросам в экономической, экологической и социальной областях. Более наглядно ее можно представить как элемент новой модели сотрудничества в области развития, в рамках которого все страны берут на себя обязательство способствовать достижению общих целей, таких, как ликвидация того или иного заболевания или защита уязвимой окружающей среды. Они стали бы делиться

/...

соответствующим опытом и знаниями, но финансовые средства предоставлялись бы теми, кто в большей степени способен это делать 25/.

68. Проблема ОПР как статьи бюджетных ассигнований, по которой парламенты некоторых стран не желают выделять больше средств, состоит в том, что для скептицизма и усталости в отношении помощи имеются законные основания. В законодательных органах стран-доноров ОПР рекламировалась как важная дополнительная форма финансирования инвестиций, даже при том, что в ее состав включались также средства для оказания чрезвычайной помощи, и она не рассматривалась в качестве благотворительной акции или меры, обеспечивающей дополнительный доход, хотя, будучи инструментом внешней политики в период "холодной войны", ОПР иногда являлась главным образом мерой, обеспечивающей дополнительный доход.

69. Кроме того, значение ОПР выходит далеко за рамки простого финансирования: она является также средством создания у развивающихся стран представления об уверенной в своих силах стране-доноре. ОПР зачастую использовалась для поддержки осуществления программ по внедрению или стимулированию развития отдельных институтов, процессов и технологий страны-донора, которые могли подходить или не подходить для местных условий или в полной мере соответствовать или не соответствовать тому, развитию чего способствовали программы помощи других доноров. При великом множестве самых разных оценок проектов и программ двусторонней и многосторонней помощи в настоящее время становится заметным то высокомерное пренебрежение интересами получателей помощи, которое было характерно для некоторых традиционных программ ОПР.

70. Повышение объема ОПР в будущем зависит от способности обеспечить ее эффективность в деле содействия развитию и достижения общих международных целей. Необходимо решительно отстаивать важность вклада ОПР в процесс развития. ОПР может сыграть важную роль в контексте подлинного международного сотрудничества, при котором идеи и предложения, реализации которых она способствует, могут рождаться как в странах-получателях, так и в странах-донорах. Но ОПР по-прежнему необходима также для дополнения тех небольших накоплений, которые бедные страны могут реально мобилизовать как внутри страны, так и по частным международным каналам.

71. В наши цели не входит переоценка роли ОПР в развитии. ОПР - это лишь небольшой элемент широкого процесса. А наберет ли силу процесс развития в той или иной стране по-прежнему зависит главным образом от сложившейся в этой стране экономической, социальной и политической обстановки, от возможностей, которые открываются перед экономикой развивающейся страны на международной арене, и от тех международных потрясений, которые она переживает. ОПР - это одна из возможностей, которые предоставляет международное сообщество, и для многих стран ее значение чрезвычайно велико.

Примечания

1/ Хотя на долю группы стран-экспортеров нефти с избытком капитала, в основном стран Западной Азии, приходится всего лишь около 2 процентов мирового производства, норма накопления в этих странах и доля этих накоплений, направляемая на цели иностранных инвестиций, весьма велики. Однако в результате общего ослабления цен на нефть и ведения региональных войн средняя норма накопления в этих странах сократилась с почти 65 процентов ВВП в середине 70-х годов до менее 25 процентов к концу 80-х годов (см. Организация Объединенных Наций, "Обзор мирового экономического положения, 1992 год" (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.92.II.C.1), стр. 67-69 англ. текста).

2/ Там же, стр. 91 англ. текста.

3/ См. Организация Объединенных Наций, "Обзор мирового экономического и социального положения, 1995 год" (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.95.II.C.1), стр. 55-62 англ. текста.

4/ See IMF, World Economic Outlook, May 1995, table A15.

5/ См. OECD Economic Outlook, No. 57 (June 1995), pp. 10-13.

6/ Низкая доля капиталовложений в ВВП в промышленно развитых странах, показанная за 1993 год, была связана со все еще вялым выходом экономики из полосы спада. Данные за последующие годы, как ожидается, будут указывать на увеличение этого показателя (и объема накоплений).

7/ Обзор этого вопроса см. в издании "International Monetary Fund" op. cit. pp. 69-77; и анализ определяющих факторов накопления см. в работе S. Edward, "Why are savings rates so different across countries?", NBER Working Paper, No. 5097 (April 1995).

8/ Здесь необходимо сделать важную оговорку: если проведение политики, направленной на сокращение дефицита, приведет к уменьшению объема производства и дохода, то уровень накоплений может оказаться в результате не больше, а меньше, в зависимости от степени и продолжительности сокращения; т.е. значение имеют средства и темпы сокращения дефицита.

9/ См. International Monetary Fund, op. cit., table A20.

10/ Согласно демографическим прогнозам ООН/ДЭСИАП, относительный показатель числа иждивенцев в развивающихся странах сократится с 65 процентов в 1995 году до 62 процентов в 2000 году и 59 процентов в 2005 году (см. Организация Объединенных Наций, World Population Prospects: the 1994 Revision (издание Организации Объединенных Наций, готовится к печати), таблица A31).

11/ См. M. Long, "Financial sector and economic development", in United Nations, Savings and Credit for Development, Report of the International Conference on Savings and Credit for Development, Klarskovgård, Denmark, 28-31 May 1990 (United Nations publication, Sales No. E.92.II.A.1), pp. 52-66.

12/ См. P.B. Chate, "Interaction between the formal and informal financial sectors", in United Nations, Savings and Credit for Development ..., pp. 134-154.

13/ О недавних реформах в развивающихся странах и странах с переходной экономикой см. Организация Объединенных Наций, "Обзор мирового экономического и социального положения, 1994 год" (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.94.II.C.1), стр. 119-125 англ. текста.

14/ См. United Nations, Savings and Credit for Development ..., p. 25.

15/ Анализ опыта Аргентины, Мексики и Чили см. в работе R.Ffrench-Davis and Griffith-Jones, eds., "Coping with Capital Surges" (Boulder: Lynne Rienner Publishers and Ottawa: international Development Research Centre, 1995). For an Asian case, a cautious liberalization of the stock market of the Republic of Korea. Об азиатском опыте - осторожной либерализации фондового рынка в Республике Корея - см. Организация Объединенных Наций, "Обзор мирового экономического и социального положения, 1994 год", стр. 115-117 англ. текста.

16/ Сумма величин передачи частных и официальных средств, называемая обычно в докладах Организации Объединенных Наций "чистой передачей на финансовой основе", отличается от упомянутой здесь чистой передачи иностранных накоплений, которая рассчитывается как разница между внутренними накоплениями и инвестициями и обычно называется "чистой передачей на расходной основе". Когда чистая передача на финансовой основе превышает такую передачу на расходной основе, это означает, что часть полученных финансовых средств пошла на увеличение официальных резервных активов и не использовалась для увеличения внутренних расходов, как это имело место в Азии и Латинской Америке в последнее время. Более подробно изложение концептуальных вопросов см. в документе Организации Объединенных Наций "Обзор мирового экономического положения, 1986 год" (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.86.II.C.1), стр. 163-164 английского текста.

17/ См., например, Организация Объединенных Наций, "Обзор мирового экономического и социального положения, 1994 год", стр. 109-118 английского текста.

18/ См. United Nations Conference on Trade and Development, World Investment Report 1994 (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.II.A.14), стр. 27-28 английского текста.

19/ См. Economic Commission for Latin America and the Caribbean, "Foreign investment and transnational corporations in Latin America: 1995", Notas Sobre la Economía y el Desarrollo, Nos. 576/577 (May/June 1995); и United Nations Conference on Trade and Development, "Foreign Direct Investment in Africa" (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.95.II.A.6).

/...

20/ Правительство Мексики в июле успешно разместило облигации на сумму 1 млрд. долл. США, дающие доход более чем на пять процентных пунктов (537,5 базисного пункта) выше стандартной международной ставки - Лондонской ставки предложения по межбанковским депозитам; эти облигации могли также обмениваться на акции приватизированных мексиканских банков или использоваться для приобретения акций в приватизируемых государственных образованиях.

21/ Приводимые в подразделе II С статистические данные за первый квартал 1995 года, если не указано иное, взяты из "Financial Flows and the Developing Countries: A World Bank Quarterly" ("Финансовые потоки и развивающиеся страны: кварталный обзор Всемирного банка"), май 1995 года.

22/ См. "Emerging Markets Data Watch", J.P. Morgan (New York), 1 and 14 July 1995.

23/ Одним из показателей того положения, в котором находятся в настоящее время нефтеэкспортирующие страны-доноры, является то, что экспортные поступления стран - членов Организации стран-экспортеров нефти сократились в 1994 году более чем в два раза по сравнению с 1974 годом в пересчете на цены продукции обрабатывающей промышленности, экспортируемой промышленно развитыми странами (см. Организация Объединенных Наций, Обзор мирового экономического и социального положения, 1995 год, стр. 42 англ. текста).

24/ Возможно, самым последним примером подобного рода является все более широкая поддержка в настоящее время прямого регулирования краткосрочных капиталовложений, которое предполагает более медленные темпы либерализации финансовых рынков развивающихся стран.

25/ См. Организация Объединенных Наций, Обзор мирового экономического и социального положения, 1995 год, стр. 138-139 английского текста.
