



Distr.
GENERAL

A/53/398
16 September 1998
RUSSIAN
ORIGINAL: ENGLISH

Пятьдесят третья сессия
Пункт 91 (b) повестки дня

ВОПРОСЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ: ФИНАНСИРОВАНИЕ РАЗВИТИЯ,
ВКЛЮЧАЯ ЧИСТУЮ ПЕРЕДАЧУ РЕСУРСОВ МЕЖДУ РАЗВИВАЮЩИМИСЯ И
РАЗВИТЫМИ СТРАНАМИ

Глобальные финансовые потоки и их воздействие на развивающиеся
страны: решение проблемы неустойчивости

Доклад Генерального секретаря

СОДЕРЖАНИЕ

| | <u>Пункты</u> | <u>Стр.</u> |
|-----------------------------------------------------------------------------------|---------------|-------------|
| I. ВВЕДЕНИЕ | 1 - 6 | 2 |
| II. В НАПРАВЛЕНИИ ДОСТИЖЕНИЯ НОВОГО КОНСЕНСУСА | 7 - 47 | 3 |
| Политическое искусство разработки стратегий | 11 - 15 | 4 |
| Макроэкономическая политика в странах-импортерах капитала | 16 - 22 | 5 |
| Темпы и последовательность принятия мер в целях финансовой либерализации | 23 - 29 | 7 |
| Качество регулирования в странах-импортерах капитала | 30 - 32 | 9 |
| Политика в развитых странах | 33 - 38 | 10 |
| Международная реформа | 39 - 47 | 11 |
| III. ЗАКЛЮЧЕНИЕ | 48 | 14 |
| 98-27318.R 011098 021098 | | /... |

1. ВВЕДЕНИЕ

1. В начале 90-х годов ряд развивающихся стран, в первую очередь расположенных в Азии и Латинской Америке, стали достигать все больших успехов в получении доступа на международные финансовые рынки. Особо следует отметить масштабы выхода на эти рынки стран Латинской Америки, поскольку в 80-е годы в связи с кризисом задолженности международные финансовые инвесторы в основном обходили этот регион стороной. Вместе с тем 1994 год закончился валютным кризисом в Мексике, после чего в начале 1995 года разразился кризис в Аргентине, а на финансовых и валютных рынках ряда стран сложилось трудное положение. К лету 1995 года в Мексике и Аргентине наблюдался глубокий спад, обусловленный экономической корректировкой, и международное сообщество начало разрабатывать стратегические меры для борьбы с кризисами нового типа, при которых становящаяся все более открытой экономика развивающихся стран и стран с переходной экономикой неожиданно сталкивается с необходимостью преодолевать последствия значительных изменений в объеме финансовых потоков¹.

2. В свете этих событий Генеральная Ассамблея начала проведение ряда дискуссий по вопросам развития и глобальной финансовой интеграции. Эти дискуссии привели к принятию Ассамблей резолюций 50/91, 51/166 и 52/180 соответственно в 1995, 1996 и 1997 годах.

3. Как свидетельствуют эти резолюции, международное сообщество обновило свою стратегию борьбы с экономическими и финансовыми кризисами в развивающихся странах (например, за счет совершенствования норм в отношении открытой информации об экономическом положении стран с формирующимися рынками и создания механизмов чрезвычайного финансирования в рамках Международного валютного фонда (МВФ)). Кроме того, в ранее охваченных кризисом странах Латинской Америки началось оживление. Вместе с тем степень уязвимости в связи с возможной финансовой неустойчивостью продолжала вызывать обеспокоенность.

4. Действительно, в июле 1997 года в Юго-Восточной Азии разразился экономический кризис, когда Таиланд более не смог поддерживать фиксированный курс бата. Обновленная международная стратегия принятия мер в подобных ситуациях была применена при оказании помощи Таиланду и Филиппинам, а затем Индонезии (Малайзия также в значительной мере пострадала от кризиса, но поддерживаемая международным сообществом программа структурной перестройки в ней не осуществлялась). Кроме того, с октября 1997 года нервность, порожденная ситуацией в Юго-Восточной Азии, начала обуславливать неустойчивость положения на финансовых и валютных рынках в Гонконге (Китай), Бразилии, Южной Африке, Российской Федерации и других странах. Последствия этого на протяжении некоторого времени ощущались даже на Нью-йоркской фондовой бирже. В конце года серьезный финансовый кризис начался в Республике Корея, и на международном уровне стали все более широко высказываться сомнения относительно эффективности новой стратегии².

5. В связи с этим Генеральная Ассамблея обратилась к Секретариату с просьбой проанализировать нынешние тенденции в динамике глобальных финансовых потоков и последствия их неустойчивости для роста и развития и рекомендовать пути и средства решения проблемы неустойчивости этих потоков (см. резолюцию 52/180 Ассамблеи, пункт 13). Оценка финансового и экономического положения пострадавших стран по состоянию на апрель 1998 года была представлена в "Обзоре мирового экономического и социального положения, 1998 год"³, в котором, в соответствии с просьбой, также содержался ряд замечаний в отношении политики для рассмотрения Ассамблеей. Испрошенная обновленная оценка была представлена в документе "Trade and Development Report, 1998" ("Доклад о торговле и развитии, 1998 год")⁴, содержащем дополнительные замечания в отношении политики.

6. Кроме того, Генеральная Ассамблея просила Секретариат подготовить для представления Ассамблее на ее нынешней сессии доклад по вопросам, затронутым в ее резолюции 52/180 (см. пункт 14 указанной резолюции). Поскольку в других документах, подготовленных для нынешней сессии Ассамблеи по пункту 91 повестки дня, рассматриваются тенденции и вопросы политики, связанные с финансовыми потоками и чистой передачей ресурсов развивающимся странам (см. A/53/228), и положение в области внешней задолженности развивающихся стран (см. A/53/373), основное внимание в настоящем докладе сосредоточивается на предлагаемых правительствам стратегических мерах и мерах по укреплению международного сотрудничества в контексте растущей неустойчивости международных финансовых потоков.

II. В НАПРАВЛЕНИИ ДОСТИЖЕНИЯ НОВОГО КОНСЕНСУСА

7. Почти десятилетие назад английский экономист Джон Уильямсон впервые использовал понятие "вашингтонский консенсус" для описания комплекса совместно пропагандированных МВФ, Всемирным банком и правительствами различных оказывающих помощь стран стратегий для обеспечения управления экономикой и роста развивающихся стран и действенной интеграции этих стран в глобализирующуюся мировую экономику⁵. Другие международные учреждения, в первую очередь несколько учреждений, входящих в систему Организации Объединенных Наций, сосредоточивали больше внимания на "человеческом" факторе, экологических проблемах и других аспектах процесса развития, однако правильность "вашингтонского консенсуса" до недавнего времени ни разу сколько-нибудь серьезно не оспаривалась в контексте общепризнанных стратегических задач макроэкономической стабилизации и структурной перестройки, либерализации торговли и финансовой либерализации.

8. Острота и продолжительность валютного кризиса в Азии 1997-1998 годов повлекли за собой изменения. Предлагавшиеся на основе "вашингтонского консенсуса" стратегические меры были не способны остановить экономический спад в Восточной Азии или защитить другие страны от его пагубных последствий. Масштабы спада в экономике тех развивающихся стран, которые раньше считались входящими в число достигших наибольших успехов и рассматривались в качестве примеров для подражания, достигли довольно значительного уровня. Азиатское чудо превратилось в азиатский кризис. В этой связи меры по борьбе с кризисом, принимаемые национальными директивными органами и бреттон-вудскими учреждениями, стали являться объектом все более широкой и острой критики, в том числе со стороны законодательных органов, ученых-экономистов и финансовых и деловых кругов в ведущих развитых странах.

9. Под влиянием этой волны критики и непрекращающегося экономического спада в охваченных кризисом странах Азии пропагандируемые на международном уровне стратегии медленно претерпевали изменения. В рамках последних стабилизационных соглашений, заключенных охваченными кризисом странами с МВФ⁶, предусматриваются менее жесткие условия в отношении бюджетно-финансовой и кредитно-денежной политики, а сроки достижения цели завершения либерализации режима операций, отражаемых на счете движения капиталов, неоднократно продлевались, и в настоящее время, по крайней мере для некоторых стран, они составляют до 50 лет⁷. Кроме того, в апреле 1998 года Институт международных финансов (ИМФ), являющийся выразителем мнений входящих в число его членов крупных международных коммерческих банков, направил Временному комитету МВФ письмо, в котором, в частности, высказывались оговорки в отношении внесения в Статьи соглашения МВФ изменений для того, чтобы сделать либерализацию режима операций, отражаемых по счету движения капиталов, одной из основных целей Фонда⁸.

10. Одним из достоинств многосторонних учреждений на протяжении последних 50 лет является их способность учиться и адаптироваться, для чего в этом году потребовалось на протяжении определенного периода времени заниматься анализом и исследованиями⁹. Действительно, аналитики из всех стран мира изучают и обсуждают недавние события на протяжении более года. Поэтому представлялось своевременным выяснить, складывается ли новый консенсус в отношении стратегии макроэкономического управления и обеспечения роста и действенной интеграции в глобальную финансовую систему. В этой связи для проведения оценки в июле состоялось совещание с участием занимавшихся изучением соответствующих стратегических проблем специалистов из многих подразделений системы Организации Объединенных Наций, МВФ, Всемирного банка, других международных учреждений, частного сектора и научных учреждений¹⁰. Сближение мнений, которое, как представляется, было обеспечено благодаря проведению этого совещания, является скорее не отходом от "вашингтонского консенсуса", а прагматической модификацией некоторых из его аспектов в свете недавнего опыта.

Политическое искусство разработки стратегий

11. Первый элемент нового консенсуса может задать тон последующей дискуссии. Он подразумевает осознание того, что разработка стратегий осуществляется в политическом контексте и стратегические рецепты должны быть политически жизнеспособными. Так, стратегические формулы, разработанные для одной группы национальных учреждений, не являются автоматически эффективными для учреждений другой группы, а учреждения, созданные в один период, могут впоследствии перестать отвечать потребностям. Искусство разработки стратегий заключается в определении того, когда необходимость изменения стратегий и/или институтов назрела, когда изменения возможны, и того, каким образом можно эффективно обеспечить эти изменения.

12. Выбор стратегий и мер связан с широким кругом соображений и во многих случаях не будет оптимальным с чисто технической точки зрения даже в тех обстоятельствах, когда в вопросе о том, что является оптимальным, отсутствуют разногласия. Более того, между стратегиями, которые не вполне оптимальны, но допустимы, и стратегиями, которые неприемлемы, проходит довольно размытая граница. Поскольку экономика стран открыта для международных финансовых потоков, а стран с полностью закрытой экономикой не существует, неполная (или даже ошибочная) информация об экономике конкретной страны может полностью размыть эту границу и превратить то, что рассматривается в качестве одного из мелких недостатков выбранной стратегии, в изъян, который приведет к ее краху.

13. Поэтому институты должны быть достаточно прочными для того, чтобы выдерживать последствия изменений во взглядах на недостатки стратегий. В частности, потеря доверия со стороны краткосрочных инвесторов не должна влечь за собой угрозу экономического краха. Институты также должны создаваться заблаговременно. Например, механизмы социальной защиты необходимо создавать еще до наступления кризиса. Кроме того, форма институциональных изменений иногда не соответствует их реальным результатам. Например, приватизация государственных предприятий не обязательно сама по себе приводит к ожидаемой экономической перестройке или конкуренции. Необходимо постоянное наблюдение, для чего требуется подготовка и распространение достоверных и пригодных для этой цели данных, а также активное открытое обсуждение проблем стратегического и институционального характера.

14. Помимо этого в рамках нового консенсуса достаточно полно осознается, что, хотя международные учреждения, стоящие за стратегическими рекомендациями, могут использовать для стимулирования стратегических реформ как "пряник", так и "кнут", в конечном итоге осуществление любого стратегического решения обеспечивает только правительство. Международным

наблюдателям не следует ожидать от переговоров по вопросам политики между правительствами отдельных стран и международными учреждениями большего, чем это реально возможно.

15. Несмотря на это, широко признается тот факт, что в периоды экономических кризисов международные стратегические рекомендации могут играть чрезвычайно важную роль. В такие периоды при разработке рекомендаций необходимо особенно тщательно учитывать страновую специфику. Например, в странах, оправляющихся после многолетних гражданских конфликтов, необходимо сбалансированно подходить к определению приоритетности мер по улучшению состояния платежного баланса, которым обычно придается первоочередное значение, и программ, связанных с укреплением доверия к правительству и развитием. Это может сказаться на оценке возможностей правительства в плане обслуживания задолженности и оценке потребностей во внешней помощи. Или же, если взять другой пример, потенциально конкурентоспособные фирмы могут легко обанкротиться в разгар финансового кризиса. Поскольку воссоздание таких фирм может отнюдь не быть автоматическим или быстрым, их банкротство может иметь долгосрочные экономические и социальные последствия. В таких случаях элементом переговоров по вопросам политики могло бы быть обсуждение мер по облегчению долгового бремени. В подобных ситуациях, в частности, международные стратегические рекомендации отражают самые широкие интересы международного сообщества и должны как никогда обеспечивать учет социальной и структурной неустойчивости.

Макроэкономическая политика в странах-импортерах капитала

16. Разработка макроэкономической политики, всегда являющаяся трудным делом, еще более усложняется в тех случаях, когда рынки капитала открыты, а финансовые потоки неустойчивы. Поэтому в практическом плане макроэкономическая политика должна быть направлена на достижение среднесрочных целей и предусматривать наличие автоматически действующих стабилизирующих механизмов, призванных помогать преодолевать последствия краткосрочных колебаний (например, стабилизационные фонды могут сглаживать колебания объема поступлений по линии налогообложения нестабильных доходов от экспорта товаров).

17. Общее правило заключается в том, что для обеспечения плавности роста совокупного спроса бюджетно-финансовая политика должна, как правило, компенсировать резкий рост частных расходов, который может наблюдаться в периоды широкого притока финансовых средств, и их резкое снижение в период оттока. Среднесрочное бюджетное планирование, предусматривающее наличие встроенных механизмов для увеличения или сокращения расходов по отдельным статьям в зависимости от необходимости, могло бы помочь снизить политические издержки, сопряженные с дискреционным сокращением расходов в периоды высоких темпов роста, когда никаких кризисов не ожидается. В оперативном плане цель бюджетной политики должна заключаться в обеспечении не номинальной сбалансированности, а "структурного" баланса, в рамках которого учитывается влияние циклических изменений на состояние бюджета¹¹.

18. Способность использовать кредитно-денежную политику для целей внутренней стабилизации неразрывно связана с выбором режима валютного курса. Как правило, кредитно-денежная политика выступает в качестве одного из стратегических инструментов для регулирования платежного баланса. Например, для прекращения нежелательного оттока финансовых средств можно использовать повышение внутренних процентных ставок. Это может являться эффективным средством, однако в условиях, когда внутренний финансовый сектор слаб, а объем государственного долга высок, выбор такой стратегии сопряжен с опасностью. Повышение внутренних процентных ставок оказывает на фирмы и финансовые учреждения как психологическое, так и финансовое воздействие, и поэтому оно должно являться сигналом, убедительно свидетельствующим о намерении правительства проводить жесткую политику. Если экономика неспособна вынести потрясения (как это имело место в отдельных странах Азии в

1997 году), то этот сигнал едва ли приведет к желаемым последствиям и, возможно, даже будет иметь последствия, обратные желаемым.

19. Отток финансовых средств из страны может отражать потерю доверия к ее экономике. Иногда непосредственной причиной потери доверия могут служить не связанные с экономикой страны события в других странах. За отдельными макроэкономическими показателями, такими, как увеличение разницы между уровнем процентных ставок на внутреннем и внешнем рынках, снижение отношения объема официальных инвалютных резервов к количеству денег в обращении, высокий удельный вес краткосрочных финансов в притоке капитала или увеличение отношения объема дефицита по текущим счетам платежного баланса к объему валового внутреннего продукта (ВВП), можно осуществлять наблюдение в целях выявления признаков приближения того момента, когда положение станет неприемлемым. Вместе с тем каких-либо универсально применимых правил или "стандартов" в отношении критического уровня таких показателей не имеется. Доверие может быть потеряно при достижении этими показателями различных уровней в разных странах и в разное время в какой-либо одной стране. Решения частного сектора о направлении финансовых ресурсов в страну или их изъятии из страны носят субъективный характер и принимаются в условиях неопределенности ситуации, которая может претерпеть существенные изменения.

20. Одно из таких существенных изменений происходит в тех случаях, когда искусственно поддерживаемый или фиксированный валютный курс становится неприемлемым и его необходимо скорректировать с учетом конкретных обстоятельств. Одной из альтернатив этому является допущение некоторой гибкости валютного курса, с тем чтобы менее масштабные, ежедневные изменения предотвращали наращивание давления в сторону крупномасштабного изменения. Проблема заключается в том, что внутренне присущая финансовым потокам неустойчивость может сделать ежедневные изменения чрезмерно крупными. По этим причинам привлекательным может представляться вариант обеспечения регулируемой гибкости в той или иной форме. Например, тщательно продуманная система гибкого курса валюты с периодической фиксацией может обеспечить прекращение повышения реального валютного курса, усугубления диспропорций в торговом балансе и роста ожиданий значительной девальвации¹².

21. Чрезвычайно важно не допускать создания ситуации, при которой спекулянты оказывались бы в беспроигрышном положении, когда правительство стремится поддерживать валютный курс на уровне, который считается многими завышенным. При таких обстоятельствах биржевые торговцы будут, как правило, способны мобилизовать больше финансовых ресурсов, чем правительство, и искусственно вызовут девальвацию, продавая больше национальной валюты, чем правительство может купить¹³. Хотя регулирование краткосрочных потоков капитала может ограничивать такие возможности, его обеспечение становится тем труднее, чем выше ожидаемая прибыль в случае уклонения от соблюдения установленных норм. Ожидаемые прибыли можно снизить путем допущения изменения валютных курсов до возникновения спекулятивного давления. Наряду с этим гибкие валютные курсы диктуют необходимость развития рынков срочных сделок или рынков, на которых обращаются фьючерсные финансовые инструменты, позволяющие фирмам снизить степень риска возникновения курсовых убытков¹⁴. В любом случае тот факт, что рынки срочных, или фьючерсных, сделок с валютами большинства развивающихся стран скорее всего будут относительно узкими, снижает привлекательность свободно плавающих валютных курсов.

22. Широко распространенным компромиссным вариантом является допущение колебания валютного курса вокруг установленного уровня в тех или иных пределах. Однако для того, чтобы такая система работала, директивные органы должны принимать меры к тому, чтобы валютный курс как можно меньше отклонялся от установленного уровня. Если стоимость валюты приблизится к границе предела допустимого отклонения, то может возникнуть спекулятивное давление, как это

имеет место при системе жестко фиксированного валютного курса. Более сложный подход заключался бы в сочетании периодических изменений центрального курса для компенсации разницы между темпами инфляции в стране и ее торговых партнерах с проводимой время от времени центральным банком интервенцией для повышения степени неопределенности в том, что касается величины и направления краткосрочных колебаний валютного курса (что также называется системой "квасисвободного плавания"). Если для реализации такой стратегии ресурсов и возможностей центрального банка окажется недостаточно, то директивным органам, возможно, придется выбирать между вариантом допущения уязвимости в случае возможных резких колебаний валютного курса и вариантом частичного регулирования движения капитала для укрепления позиций центрального банка.

Темпы и последовательность принятия мер в целях финансовой либерализации

23. Ослабление стратегических ограничений в отношении внутреннего финансового сектора не должно приводить к полному отказу от государственного вмешательства в экономику. Тот факт, что финансовым учреждениям внутренне присуща склонность к излишествам и они уязвимы в случае кризиса, диктует необходимость осуществления надлежащего надзора и регулирования финансовой деятельности. Кроме того, либерализация международных потоков капитала не только открывает для экономики важные возможности, но и создает дополнительную неустойчивость, которая может приводить к возникновению опасных проблем, особенно для небольших стран, в которых объем притока внешних финансовых ресурсов как доля ВВП может достигнуть значительного уровня.

24. Поэтому до обеспечения открытости внутренних финансовых рынков для иностранных инвесторов представляется в целом предпочтительным обеспечить развитие различных компонентов таких рынков и их дерегулирование¹⁵. Главным приоритетом должно являться создание устойчивой банковской системы. Развитию фондовых бирж также придается первоочередное значение во многих странах, однако в сопоставлении с банковской системой и потенциальными выгодами, связанными с национальными рынками облигаций, фондовая биржа играет относительно незначительную роль в процессе развития, особенно на ранних этапах становления финансового сектора в небольших странах с низким доходом.

25. Прямые иностранные инвестиции (ПИИ) могут быть особенно выгодной формой внешних ресурсов, и именно поэтому во многих случаях они рассматриваются в качестве одного из первых компонентов притока капитала, подлежащих либерализации. Хотя возможные выгоды, как правило, ассоциируются с крупными многонациональными корпорациями, мелкие и средние компании могут также обеспечивать важные возможности в том, что касается трансграничной инвестиционной деятельности.

26. Вместе с тем ПИИ не являются панацеей, и наблюдение следует осуществлять за всеми компонентами потоков, поскольку резкое увеличение объема притока ПИИ может способствовать чрезмерному повышению курса национальной валюты в той же мере, как и резкое увеличение объема притока любых других видов внешних финансовых ресурсов. Кроме того, физическое присутствие владельцев прямых иностранных инвестиций может вызвать в стране широкое возмущение и отрицательную политическую реакцию. Например, это может произойти в том случае, если будет сочтено, что существенные по объему активы местных корпораций были приобретены иностранными фирмами по бросовым ценам, установившимся вследствие кризиса. В целом, поскольку ПИИ являются не поступающими в страну недифференцированными финансовыми ресурсами, а инвестициями в конкретные сектора, директивным органам необходимо обеспечивать, чтобы они согласовывались с национальными стратегиями развития и приоритетами в социальной области и в области охраны окружающей среды.

27. Наиболее сложной задачей в рамках финансовой либерализации является выбор того, какие потоки дерегулировать, а какие контролировать в каждый отдельный момент времени. Согласно общераспространенному мнению, финансовый кризис в Азии в значительной мере объясняется несвоевременностью и ненадлежащей последовательностью мер по либерализации финансовых потоков. С учетом обсуждавшихся выше вопросов регулирования валютных курсов создание тех или иных механизмов для ограничения неустойчивых финансовых потоков представляется целесообразным в большинстве развивающихся стран. Вместе с тем провести различие между неустойчивыми потоками и долгосрочными инвестициями, которые следует стимулировать, непросто, поскольку, например, даже те средства, которые ввозят в страну прямые инвесторы, могут использоваться в целях валютной спекуляции.

28. В этой связи в настоящее время проявляется значительный интерес к экспериментальным стратегиям, предусматривающим использование для стимулирования устойчивости финансовых потоков не отдельных административных ограничений, а широких, рыночных мер. Самым известным примером принятия стратегических мер такого типа являются прилагавшиеся в Чили усилия по ограничению уязвимости в случае спекулятивного оттока ресурсов путем ограничения спекулятивного притока ресурсов. В условиях высокой степени открытости чилийской экономики в стране был принят комплекс мер, сочетающих финансовые и количественные ограничения внешних потоков. Основное внимание уделялось требованию о том, чтобы финансовые инвесторы в обязательном порядке помещали часть ввозимого ими капитала на беспроцентный счет в центральном банке сроком на один год (даже если средства вывозятся раньше, чем через год)¹⁶. Хотя первоначально это требование, как представляется, ограничило спекулятивный приток, уклонение от его соблюдения практиковалось все более широко. В 1996 году, когда размещение инвестиций в Чили было особенно привлекательным для зарубежных инвесторов, упомянутое требование выступало фактически как с готовностью оплачиваемая цена выхода на чилийский фондовый рынок. Однако в 1998 году, когда на положении на чилийском фондовом рынке и на курсе чилийской валюты в значительной мере сказались экономические последствия кризиса в Азии, эта политика была существенно либерализована, с тем чтобы создавать меньше препятствий для притока капитала.

29. Урок, извлеченный из опыта Чили, как и урок, извлеченный из опыта стран, применяющих жесткие меры административного регулирования, заключается в том, что уклонение от соблюдения установленных правил возможно и тем более вероятно, чем сильнее финансовые стимулы для этого. С одной стороны, это означает, что не следует допускать, чтобы валютный курс становился явно нереалистичным, поскольку это увеличивает стимулы к уклонению от установленных норм. С другой стороны, это означает, что механизмы контроля необходимо укреплять по мере выявления их недостатков и появления лазеек для обхода действующих правил. Кроме того, степень ограничительности мер регулирования необходимо снижать, когда условия оправдывают это. Иными словами, меры регулирования должны являться гибким инструментом политики. Помимо этого недискреционные и полуавтоматические меры создают меньше условий для коррупции и уклонения от соблюдения установленных норм. В целом странам, стремящимся регулировать свой валютный рынок, следует иметь в запасе широкий арсенал стратегических инструментов, а не пытаться использовать какой-либо один стратегический рычаг.

Качество регулирования в странах-импортерах капитала

30. Если подходить с позиций бухгалтерского учета, то всем внешним диспропорциям должны соответствовать внутренние диспропорции. Однако для их надлежащего выявления требуется иметь больше информации и более оперативные данные не только о потоках, но и о совокупном объеме внутренних активов и обязательств (например, об объеме задолженности в корпоративном и банковском секторах, коэффициентах ликвидности и показателях отношения задолженности к

собственному капиталу в частном секторе, а также о потоках заемных средств). Необходимо, чтобы директивные органы наблюдали за финансовым состоянием национальной экономики для выявления и устранения недопустимых ситуаций по мере их возникновения, и для этого им может потребоваться информация новых типов¹⁷.

31. Во многих случаях это также обуславливает необходимость принятия правительством мер для совершенствования учета и отчетности отечественных предприятий. Подобные меры особенно важны в странах, стремящихся создать внутренние рынки ценных бумаг. Что касается банковской деятельности как таковой, то Базельским комитетом по надзору за банковской деятельностью был подготовлен целый ряд документов, касающихся осуществления надзора, в частности комплекс основополагающих принципов эффективного надзора за банковской деятельностью (1997 год)¹⁸. Однако это является лишь одним из шагов, поскольку комплексный характер финансовой деятельности требует наличия механизма для осуществления всеобъемлющего надзора, который может позволять получать представление о положении в финансовом секторе в целом, охватывая, в частности, банки, другие финансовые учреждения, дилерские фирмы, осуществляющие торговлю ценными бумагами, и страховые фирмы.

32. Хотя недостаточное регулирование является проблемой, к особенно высоким издержкам приводит недостаточная жесткость мер по обеспечению соблюдения установленных норм. Чрезвычайно важным в этой связи является вопрос о том, как решить проблему так называемых "недействующих активов", что касается не только их общего объема, но и распределения по величине ссуд. В некоторых случаях, в первую очередь в странах с переходной экономикой, но не только в них, потребуются обеспечить подготовку сотрудников финансовых учреждений, занимающихся вопросами кредитов, сотрудников надзорных органов и сотрудников регулирующих органов для работы в условиях новых отношений между предприятиями и банками и подотчетности. Местные органы управления должны иметь необходимые ресурсы и достаточную самостоятельность для выполнения своих функций в этой связи.

Политика в развитых странах

33. Директивные органы развивающихся стран вынуждены прилагать все усилия для решения проблем, обусловленных существующими внешними экономическими условиями. Вместе с тем очень значительное влияние на эти условия оказывают индивидуальные и коллективные политика и меры развитых стран, особенно стран основных валют. Например, в середине 1998 года повсеместно разделялось мнение о том, что правительству Японии необходимо более эффективно решать проблемы, стоящие перед экономикой страны, особенно перед ее банковским сектором, и разработать внушающий доверие пакет мер экономического стимулирования, поскольку положение в экономике Японии негативно сказывалось на экономике других стран, особенно охваченных кризисом стран региона.

34. Однако в целом координация макроэкономической политики ведущих в экономическом отношении стран мира оказалась трудной задачей в отличие от разового совместного проведения интервенции на валютных рынках, когда совместные действия директивных органов сигнализируют о том, что они считают изменения уровней валютных курсов чрезмерными. Одна из причин ограниченности координации заключается в том, что правительства разных стран не всегда придерживаются одного и того же мнения в отношении основных движущих сил их экономики или руководствуются одними и теми же стратегическими приоритетами.

35. Особенно резкими в последние годы являются расхождения во мнениях относительно японской экономики, о чем свидетельствуют усилия стран-партнеров по стимулированию изменений в проводимой Японией экономической политике. Связанный с этими усилиями опыт показывает,

что одним из ценных инструментов международной координации является активное обсуждение на международном уровне имеющих глобальное значение стратегических вопросов как одно из средств выработки консенсуса в отношении политики.

36. Одна из групп вопросов, в отношении которых официальные круги различных стран придерживаются относительно сходных взглядов, связана с принципами регулирования финансового рынка и надзора за его функционированием. Вместе с тем финансовая неустойчивость, наблюдавшаяся в 1997 и 1998 годах в странах Азии и в других странах с формирующимся рынком, указывает на сохранение ряда недостатков механизмов регулирования в развитых странах. Отдельные финансовые учреждения в развитых странах пошли на чрезмерный риск, накопив крупные портфели недостаточно диверсифицированных заграничных активов низкого качества. Поэтому в этих странах, а также в странах с формирующимся рынком, необходимо укрепить системы регулирования и механизмы раннего оповещения.

37. Надзор начинается на уровне финансовой фирмы, где в силу характера деятельности отдельные сотрудники, занимающиеся вопросами кредитования и контроля регулирования портфеля активов, имеют стимулы для принятия рискованных, хотя и сулящих прибыль решений. Поэтому финансовым фирмам необходимы эффективные внутренние системы оценки рисков и контроля для обеспечения того, чтобы в своей сумме действия отдельных сотрудников не подвергали фирму в целом чрезмерным рискам. В равной степени важно, чтобы старшие сотрудники, занимающиеся оценкой рисков, имели полномочия при необходимости отменять решения руководства для недопущения чрезмерных рисков.

38. Можно было бы предположить, что финансовые предприятия будут самостоятельно руководствоваться этими принципами, однако на деле оказывается, что побуждать фирмы к их соблюдению приходится регулирующим органам. Действительно, по настоянию некоторых банков, разработавших сложные внутренние системы регулирования рисков, это стало важным компонентом новых норм, регулирующих банковскую деятельность¹⁹. Вместе с тем в число ожидающих ответа вопросов входит вопрос о том, насколько хорошо или плохо работали эти системы во время кризиса в Азии²⁰. Еще один вопрос заключается в том, являются ли сами установленные в отношении резервного покрытия нормы достаточно жесткими и сопоставимыми для банков и небанковских финансовых учреждений и финансовых конгломератов, которые занимаются широким кругом различных видов деятельности и могут осуществлять операции в нескольких странах²¹.

Международная реформа

39. Основными механизмами для обеспечения международного сотрудничества в финансовой области являются МВФ и Банк международных расчетов (БМР). Членами БМР, который выступает в качестве центра принятия решений по вопросам международной координации деятельности по регулированию в финансовой области, являются 45 центральных банков, некоторые из которых представляют собой независимые учреждения. БМР обслуживает группу комитетов, включая Базельский комитет, которые занимаются различными аспектами функционирования международной банковской системы и работают во все более тесном сотрудничестве с независимыми международными ассоциациями, деятельность которых связана с небанковскими компонентами финансового сектора. Хотя они представляют собой специальные механизмы, созданные для удовлетворения конкретных потребностей, работа в их рамках ведется на высоком профессиональном уровне.

40. МВФ регулярно проводит обзоры положения на международных рынках капитала, и принципы, утвержденные комитетами БМР, могут учитываться МВФ в контексте его деятельности по наблюдению за положением в финансовых секторах отдельных развитых и развивающихся

стран. Благодаря этому отчасти обеспечивается осуществление международного надзора за соблюдением установленных БМР норм. Несмотря на это, высказываются сомнения относительно того, что такое сочетание технической работы в рамках комитетов БМР и осуществляемого МВФ надзора за соблюдением норм является адекватным механизмом для обеспечения глобального сотрудничества в деле надзора за функционированием финансового сектора. Например, включение в повестку дня международных обсуждений новых вопросов, касающихся регулирования, зависит от согласия одного из существующих комитетов или создания нового специального комитета. Кроме того, осуществляемый МВФ надзор за соблюдением норм неизбежно менее тщателен, чем надзор, который мог бы быть обеспечен в рамках того или иного совместного механизма, созданного членами БМР из числа органов, контролирующих банковскую деятельность. Финансовую поддержку и техническую помощь при проведении реформ финансового сектора оказывают также Всемирный банк и региональные банки развития (и возможности Всемирного банка в этой области были недавно укреплены в связи с созданием в феврале 1998 года Группы специальных финансовых операций).

41. Предложения о более эффективном объединении этих прилагаемых по разным направлениям усилий предусматривают варианты от создания нового учреждения до расширения функций одного или нескольких существующих учреждений²². Хотя ни одна из создаваемых в рамках институциональной реформы новых структур пока еще не требует широкой поддержки, министры финансов стран Группы 7, в которую входят ведущие промышленно развитые страны, в своем докладе, представленном главам государств и правительствам стран Группы 7 на встрече, проходившей в Бирмингеме, отметили "настоятельную необходимость создания механизма многостороннего наблюдения за функционированием национальных финансовых систем и систем надзора и регулирования, которое могло бы включать наблюдение за положением дел в таких областях, как надзор за осуществлением банковской деятельности и операций с ценными бумагами, управление предприятиями, бухгалтерский учет и представление информации, а также соблюдение норм, касающихся банкротства". Далее министры обратились к соответствующим учреждениям с просьбой "разработать предложения в отношении возможных путей обеспечения расширения сотрудничества, включая варианты институциональной реформы"²³.

42. Выдвигается также предложение о том, чтобы дополнить деятельность МВФ по осуществлению общего наблюдения за макроэкономической и финансовой политикой деятельностью по осуществлению наблюдения на региональном уровне, в первую очередь в Азии. Новый совместный механизм наблюдения, первоначально предусматривавшийся в контексте предложения об учреждении азиатского фонда, был создан странами - членами Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН). Группа, созданная "по типу Группы 7, но с учетом специфики стран АСЕАН", планирует регулярное проведение неофициальных совещаний представителей центральных банков и министерств финансов на уровне заместителей министров и министров, на которых они будут оценивать "потенциальные экономические и финансовые риски для стран-членов... (и рекомендовать) оперативные меры для сведения таких рисков к минимуму"²⁴. Содействие в реализации этой инициативы оказывает Азиатский банк развития.

43. Осуществление контроля и наблюдения на региональном уровне самими странами региона скорее всего обеспечит более полный учет региональной специфики и потребностей, а плюрализм мнений в рамках обсуждения вопроса о надлежащих требованиях повысит эффективность контроля и наблюдения с политической точки зрения. План АСЕАН имеет также финансовые аспекты: предполагается, что "механизм совместного финансирования" за счет предоставляемых на взаимной основе средств будет дополнять ресурсы МВФ и других международных финансовых учреждений, оказывающих поддержку осуществлению программ структурной перестройки в отдельных странах-членах. В рамках механизма также предусматривается оперативное выделение средств в случае возникновения финансовых кризисов на основе сохранения в силе действующего соглашения стран

АСЕАН об обменных операциях. Вместе с тем чрезвычайно трудное положение, в которое попали большинство стран АСЕАН после принятия этого плана, пока практически не позволяет осуществлять сотрудничество в финансовой области. Это также означает, что отсутствие азиатского фонда ощущается более остро.

44. В результате этого МВФ остается единственным учреждением, мандат которого предусматривает борьбу с международными финансовыми кризисами. Однако потребности, связанные с недавним кризисом, привели к тому, что МВФ стал испытывать нехватку ресурсов. Если международное сообщество желает, чтобы МВФ продолжал выполнять отведенную ему роль, то следует безотлагательно осуществить договоренность об увеличении объема его ресурсов²⁵.

45. Несмотря на это, объем ресурсов, которые МВФ необходимо задействовать в любой конкретной кризисной ситуации, частично зависит от того, какое решение будет принято в отношении урегулирования претензий частных иностранных кредиторов. В случае с Республикой Корея стало абсолютно очевидно, что значительная часть международных официальных ресурсов, направленных в Республику Корея в конце 1997 года, помогала финансировать погашение задолженности по кредитам иностранных банков. Хотя международные коммерческие банки выступают в качестве "артерий" валютно-кредитных и платежных систем и вследствие этого особый режим в отношении них является оправданным, широко разделялось мнение о том, что от них следовало потребовать перенести сроки урегулирования задолженности по подлежащим погашению кредитам и преобразовать краткосрочные кредиты в кредиты с более длительным сроком погашения. Действительно, к началу 1998 года именно такой подход был взят на вооружение²⁶.

46. Довольно широко, особенно среди экспертов, распространено мнение о необходимости принятия на международном уровне более жестких предложений в том же ключе. Это создало бы условия, при которых страны-должники, переживающие кризис платежного баланса, не подвергались бы штрафным санкциям за прекращение обслуживания задолженности. Иными словами, мораторий на обслуживание долга был бы по крайней мере косвенно санкционирован кредиторами²⁷. Наличие такого механизма могло бы быть обеспечено до возникновения кризиса путем включения в кредитные соглашения условия о том, что то или иное возможное событие (наступление которого могло бы подтверждаться международной оценкой) может послужить в качестве причины обоснованного прекращения платежей. Понимание того, что о таком прекращении платежей может быть объявлено, позволило бы более глубоко осознавать рискованность предоставления банковских кредитов странам с формирующимся рынком, а это, в свою очередь, могло бы дестимулировать чрезмерный приток средств. Это, вероятно, также несколько повысило бы стоимость кредита, поскольку степень риска для банков увеличилась бы. Однако в первую очередь это неизбежно ограничило бы возможности для маневра, имеющиеся у согласившихся на такое условие частных кредиторов: у них появились бы все стимулы идти на "добровольную" реструктуризацию долга в случае возникновения чрезвычайной ситуации вместо списания задолженности по своим кредитам.

47. Реализация одного из дополнительных предложений могла бы еще более побудить кредиторов к сотрудничеству в деле реструктуризации подлежащих погашению долгов в таких обстоятельствах. Это предложение стало называться "кредитованием МВФ должников". Оно предусматривает принятие МВФ стратегического решения о допущении в определенных обстоятельствах, заключения соглашений об осуществлении при поддержке Фонда программ экономической перестройки со странами-членами даже в том случае, если по непогашенным долгам продолжают накапливаться задолженности. Если бы эти два варианта – возможность прекращения платежей в счет обслуживания долга и "кредитование должников" – были использованы вместе, то это могло бы принести результаты в том, что касается поддержания достаточной ликвидности и недопущения

нехватки кредитов, подобной той, с которой столкнулись финансовые системы охваченных кризисом стран Азии.

III. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

48. Настоящий доклад представляется в период, когда серьезные неурядицы, возникшие в глобальной финансовой системе, все еще далеко не устранены. Поэтому представленные выше наброски консенсуса в отношении национальных и международных стратегий макроэкономического и финансового регулирования должны рассматриваться как предварительные. Если неурядицы будут вскоре устранены, широко распространенного спада удастся избежать и в наиболее пострадавших странах относительно быстро возобновится рост, то представленного выше нового консенсуса может быть достаточно для снижения степени риска повторения подобной ситуации в будущем. Если же неурядицы усугубятся, то изменения, предложенные в рамках нового консенсуса, могут оказаться недостаточными и варианты стратегий обеспечения развития в условиях глобализации рыночной экономики может потребоваться пересмотреть.

Примечания

¹ Произошедшие события были описаны в двух докладах Генерального секретаря: "Глобальная финансовая интеграция: проблемы и возможности" (A/51/388) и "Глобальная финансовая интеграция: обновленная информация" (A/52/406).

² Информацию о самых различных оценках, представленных Генеральной Ассамблее, см. в Barry Heman and Krishnan Sharma, eds., International Finance and the Developing Countries in a Year in Crisis: 1997 Discussions at the United Nations (Tokyo, United Nations University Press, 1998).

³ Издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.98.II.C.1.

⁴ Издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.98.II.D.6.

⁵ Элементы "вашингтонского консенсуса" включают бюджетную дисциплину (показателем которой является общее состояние бюджета), повышение удельного веса бюджетных расходов на сферы здравоохранения и образования и на инфраструктуру, ограничение объема субсидий, расширение налоговой базы и снижение предельных налоговых ставок, отказ от системы множественных валютных курсов и обеспечение конкурентоспособности единого валютного курса, гарантирование прав собственности, дерегулирование национальной экономики, либерализацию внешней торговли, приватизацию государственных предприятий, устранение барьеров на пути прямых иностранных инвестиций и финансовую либерализацию (см. "What Washington means by policy reform", in Latin American Adjustment: How Much Has Happened?, Jonh Williamson, ed. (Washington, D.C., Institute for International Economics, 1990, pp. 7-20). Первоначально процесс финансовой либерализации не рассматривался как охватывающий международные финансовые потоки.

⁶ Последовательность осуществления стратегических программ в Таиланде, Индонезии и Республике Корея можно проследить по документу "IMF's response to the Asian crisis" ("Реакция МВФ на кризис в Азии") от 30 июля 1998 года, который имеется в сети Интернет (www.imf.org/External/np/facts/asia.htm).

⁷ Директор-распорядитель МВФ в своем выступлении на специальном совещании высокого уровня Экономического и Социального Совета Организации Объединенных Наций с бреттон-вудскими учреждениями, проведенном 18 апреля 1998 года, отметил, что МВФ прилагал усилия по достижению полной либерализации режима операций, отражаемых по текущим счетам платежного баланса, на протяжении более 50 лет и еще не достиг этой цели применительно ко всем странам и что, предположительно, сопоставимый по продолжительности период потребуется для либерализации режима операций, отражаемых на счете движения капиталов (см. E/1998/SR.4).

⁸ В письме Директора-распорядителя ИМФ Чарльза Даллары от 8 апреля 1998 года на имя Председателя Временного комитета МВФ Филипа Майштадта говорится, что "частное финансовое сообщество поддерживает осмотрительную и прогрессивную либерализацию операций по счету движения капиталов, однако в настоящее время очевидно, что подход к такой либерализации должен быть осторожным и что она должна дополняться мерами по укреплению внутренних финансовых систем. Фонд играет одну из центральных ролей в содействии либерализации режима операций, отражаемых по счету движения капиталов. Однако обстоятельства, которые делали бы внесение поправки в Статьи соглашения МВФ необходимым, отсутствуют" (см. на сайте с адресом www.iif.com/PublicPDF/icdc0498.pdf в сети Интернет).

⁹ В этой связи в конце июня 1998 года по инициативе Директората МВФ было начато проведение внешней оценки роли Фонда в наблюдении, которая дополнит завершенную в марте 1998 года оценку программ в области экономической политики, осуществляемых по линии Расширенного фонда структурной перестройки, через который МВФ предоставляет льготные кредиты (информацию о результатах последней оценки и их обсуждении см. на сайте с адресом www.imf.org/external/pubs/ft/distill/index.htm).

¹⁰ Это совещание, организованное Департаментом по экономическим и социальным вопросам Секретариата Организации Объединенных Наций в сотрудничестве с региональными комиссиями Организации Объединенных Наций, было посвящено следующему вопросу: "Какие уроки были извлечены спустя год после начала финансового кризиса в странах с формирующейся рыночной экономикой?" (с повесткой дня этого совещания и его основными документами можно ознакомиться в сети Интернет по адресу www.un.org/esa/analysis/expert.htm).

¹¹ Анализ целей бюджетной политики см. в "Обзоре мирового экономического и социального положения, 1997 год" (E/1997/50), глава V; см. также документ Экономической комиссии для Латинской Америки и Карибского бассейна "The Fiscal Covenant: Strengths, Weaknesses, Challenges" (LC/G.1997(SES.27/3) от 23 апреля 1998 года).

¹² Еще одним вариантом, используемым, например, странами, в которых существуют системы органов валютного регулирования, являются установление постоянного фиксированного уровня валютного курса и принятие мер по сохранению курса на этом уровне независимо от того, насколько значительным окажется в связи с такими мерами нарушение нормального хода функционирования экономики. Если доверие будет сохраняться, то прочность такой системы не должна вызывать сомнений. Однако если доверие к постоянному фиксированному курсу будет потеряно, то возможно, что до его восстановления стране придется пережить период глубокого экономического спада и высокой безработицы. Привлекательность фиксированного валютного курса, особенно при использовании варианта, предполагающего наличие органа валютного регулирования, заключается в том, что он может являться мощным средством борьбы с высокой инфляцией и в этом случае рассматриваться как одна из альтернатив дискредитировавшей себя системы валютного регулирования центральным банком. Вместе с тем с учетом возможности того, что причиной

экономического спада может являться проводимая политика, такая стратегия сопряжена с некоторым риском.

¹³ Не следует считать, что к категории валютных спекулянтов относится только ограниченное число руководителей фондов, занимающихся хеджированием на международном рынке. К этой категории потенциально относятся любые финансовые или нефинансовые учреждения или частные лица, которые имеют доступ к кредиту и понимают, что ставка против центрального банка, имеющего ограниченные инвалютные резервы и пытающегося поддерживать завышенный валютный курс, сопряжена с низким риском и высоким ожидаемым доходом.

¹⁴ Импортёр, которому необходимо произвести платеж через несколько недель, мог бы точно узнать выраженную в национальной валюте стоимость обязательства в иностранной валюте, заключив срочную сделку на покупку иностранной валюты, при которой цена устанавливается на момент заключения сделки, а соответствующая операция производится в согласованный момент в будущем. Фьючерсные контракты представляют собой стандартизированные финансовые инструменты, служащие для хеджирования. Вместе с тем, будучи финансовыми инструментами, фьючерсы, как и другие производные инструменты, могут выпускаться в обращение и обращаться самостоятельно и полностью терять связь с международными торговыми и инвестиционными потоками, для обслуживания которых они были первоначально созданы.

¹⁵ Цель здесь заключается не в том, чтобы воспрепятствовать осуществлению размещающими прямыми инвестициями иностранными инвесторами деятельности в национальном финансовом секторе, а в том, чтобы ограничить приток внешних финансовых ресурсов (например, размещение прямых инвестиций через национальные брокерские фирмы может допускаться, а покупка иностранными инвесторами ценных бумаг на национальной фондовой бирже может быть запрещена).

¹⁶ См. Manuel Agosin and Ricardo Ffrench-Davis, "Managing capital flows in Chile", paper presented to the United Nations Expert Group Meeting: What have we learned one year into the financial crisis in emerging-market economies?, United Nations, New York, 21-23 July 1998 (имеется в сети Интернет по адресу www.un.org/esa/analysis/expert.htm).

¹⁷ Даже в странах с развитыми статистическими системами собирается мало данных об общем объеме финансовых активов и обязательств (в отличие от данных о потоках), хотя концептуальная основа для подготовки подробных данных по балансу активов и пассивов уже является частью системы учета национального дохода (см. Комиссия Европейских сообществ, МВФ, Организация экономического сотрудничества и развития, Организация Объединенных Наций и Всемирный банк, "Система национальных счетов, 1993" (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № R.94.XVII.4)).

¹⁸ См. "Core principles for effective banking supervision", Basle Committee on Banking Supervision (имеется на информационной странице Банка международных расчетов в сети Интернет (www.bis.org/press/index.htm), выпуск от 22 сентября 1997 года). Базельский комитет также сформировал группы для поддержания связи и проведения консультаций с отдельными странами в целях оказания содействия во внедрении разработанных им принципов (в работе этих групп на неофициальной основе участвуют представители МВФ, Всемирного банка и Европейской комиссии).

¹⁹ В частности, этот подход был утвержден Базельским комитетом в принятой в 1996 году поправке к Базельскому соглашению по банковскому капиталу. Это соглашение было заключено в 1988 году и устанавливало общие нормативные показатели резервного покрытия для банков в

целях защиты от связанных с кредитами рисков, возникающих в силу возможности невыплаты капитальной суммы долга или процентов заемщиками. Поправка 1996 года стандартизировала меры защиты от рыночных рисков (возникающих в связи с возможными изменениями цен на финансовые инструменты, находящиеся во владении банка) и одновременно предусматривала возможность использования банками внутренних моделей рисков для расчета требуемого объема резервов. Она также предусматривала проведение регулирующими органами оценки моделей регулирования рисков.

²⁰ В июле 1998 года Институт международных финансов (ИМФ) создал несколько рабочих групп, в состав которых вошли руководящие сотрудники финансовых компаний частного сектора, для изучения опыта, накопленного в ходе кризиса в Азии, в том числе путем оценки того, насколько эффективными в период кризиса являлись модели и процедуры регулирования рисков (пресс-релиз ИМФ от 7 июля 1998 года).

²¹ Эти вопросы, в частности, рассматриваются Совместным форумом по конгломератам, в который входят Базельский комитет, Международная организации комиссий по ценным бумагам и Международная ассоциация органов, осуществляющих надзор за страховой деятельностью и который в феврале 1998 года опубликовал ряд справочных документов для обсуждения (см. www.bis.org/press/index.htm, выпуск от 19 февраля 1998 года).

²² Пример предложений первой группы см. в докладе Комитета по планированию развития о работе его тридцать второй сессии (Официальные отчеты Экономического и Социального Совета, 1998 год, Дополнение № 14) (E/1998/34); примером предложения второй группы является предложение министра финансов Канады, прозвучавшее на заседании Временного комитета 15 апреля 1998 года (см. пресс-релиз министерства финансов Канады от 15 апреля 1998 года).

²³ См. "Strengthening the architecture of the global financial system", report of G-7 Finance Ministers to G-7 Heads of State or Government for their meeting in Birmingham, 15 May 1998, para. 17.

²⁴ Joint Ministerial Statement, Special ASEAN Finance Ministers Meeting, Kuala Lumpur, 1 December 1997, para. 12.

²⁵ См. доклад Генерального секретаря о финансировании развития, включая чистую передачу ресурсов между развивающимися и развитыми странами (A/53/228).

²⁶ Соглашения, касающиеся задолженности Республики Корея, рассматриваются в докладе Генерального секретаря об укреплении международного сотрудничества в целях нахождения прочного решения проблемы внешней задолженности развивающихся стран (A/53/373).

²⁷ См. Group of Ten, The Resolution of Sovereign Liquidity Crises, report to the Ministers and Governors prepared under the auspices of the Deputies, Basle, Bank for International Settlements, May 1996, para. 84.
