



# Генеральная Ассамблея

Distr.  
GENERAL

A/54/471

27 October 1999

RUSSIAN

ORIGINAL: ENGLISH

Пятьдесят четвертая сессия  
Пункт 97(b) повестки дня  
ВОПРОСЫ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКИ:  
ФИНАНСИРОВАНИЕ РАЗВИТИЯ, ВКЛЮЧАЯ  
ЧИСТУЮ ПЕРЕДАЧУ РЕСУРСОВ МЕЖДУ  
РАЗВИВАЮЩИМИСЯ И РАЗВИТЫМИ СТРАНАМИ

ФИНАНСОВЫЙ КРИЗИС И ЕГО ПОСЛЕДСТВИЯ ДЛЯ РОСТА И РАЗВИТИЯ,  
ОСОБЕННО В РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАНАХ

Доклад Генерального секретаря

## СОДЕРЖАНИЕ

	Пункты	Стр.
I. ВВЕДЕНИЕ . . . . .	1 - 2	3
II. ПОСЛЕДНИЕ ТЕНДЕНЦИИ В ДИНАМИКЕ ФИНАНСОВЫХ ПОТОКОВ И ЧИСТОЙ ПЕРЕДАЧИ РЕСУРСОВ . . . . .	3 - 12	3
III. ПРОГРЕСС В УКРЕПЛЕНИИ ГЛОБАЛЬНЫХ ФИНАНСОВЫХ МЕХАНИЗМОВ . . . . .	13 - 47	9
A. Международные экономические и финансовые условия . . . . .	14 - 17	9
B. Укрепление финансового сектора в развивающихся странах и странах с переходной экономикой . . . . .	18	10
C. Улучшение обмена информацией . . . . .	19 - 24	10
D. Совершенствование стандартов и правил . . . . .	25 - 28	12

СОДЕРЖАНИЕ (продолжение)

	<u>Пункты</u>	<u>Стр.</u>
E. Преодоление неустойчивости международных финансовых рынков . . . . .	29 - 32	13
F. Наличие чрезвычайного внешнего финансирования . . . . .	33 - 39	14
G. Принятие стратегических мер реагирования на финансовые кризисы на более эффективной и справедливой основе . . . . .	40 - 43	16
H. Новые институциональные механизмы . . . . .	44 - 47	17
IV. НЕКОТОРЫЕ ВОЗМОЖНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДАЛЬНЕЙШЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ . . . . .	48 - 63	17
A. Обеспечение соответствия финансовых положений потребностям финансовых систем . . . . .	50 - 53	18
B. Обеспечение стабильности международной финансовой системы . . . . .	54 - 55	19
C. Удовлетворение потребностей в международных финансах в период кризисов . . . . .	56 - 60	20
D. Повышение целенаправленности программ рестройки . . . . .	61	21
E. Демократизация процесса управления международной финансовой системой . . . . .	62 - 63	22

## I. ВВЕДЕНИЕ

1. Настоящий доклад представляется в ответ на резолюцию 53/172 Генеральной Ассамблеи от 15 декабря 1998 года и является результатом совместных усилий различных подразделений Секретариата Организации Объединенных Наций. Работе над докладом способствовало также текущее сотрудничество с бреттон-вудскими учреждениями. Кроме того, по инициативе правительства Мексики и секретариатов Латиноамериканской экономической системы и Экономической комиссии для Латинской Америки и Карибского бассейна (ЖЛАК) 5-7 сентября 1999 года в Мехико было проведено региональное совещание, на котором также рассматривались вопросы, затронутые в настоящем докладе<sup>1</sup>.

2. В разделе II доклада содержится анализ нынешних тенденций в динамике глобальных финансовых потоков, а в разделе III рассматриваются основные меры, принятые по вопросам, затронутым в резолюции 53/172 Генеральной Ассамблеи. В разделе IV на рассмотрение международного сообщества предлагаются дополнительные меры.

## II. ПОСЛЕДНИЕ ТЕНДЕНЦИИ В ДИНАМИКЕ ФИНАНСОВЫХ ПОТОКОВ И ЧИСТОЙ ПЕРЕДАЧИ РЕСУРСОВ<sup>2</sup>

3. В 90-е годы произошли существенные сдвиги в динамике чистой передачи финансовых ресурсов. В начале десятилетия наблюдался быстрый рост притока ресурсов в развивающиеся страны, который достиг максимального уровня 63 млрд. долл. США в 1993 году. Затем этот приток сменился оттоком ресурсов из этих стран, который возрос до уровня почти 60 млрд. долл. США в 1998 году (см. таблицу). Этот сдвиг в динамике совокупной передачи ресурсов был обусловлен необычно большим объемом сначала притока, а затем оттока ресурсов из группы азиатских стран, которые до середины 90-х годов не производили крупных чистых заимствований иностранного капитала.

Чистая передача финансовых ресурсов по группам развивающихся стран,  
1988-1998 годы<sup>а</sup>

(В млрд. долл. США)

	1988 год	1989 год	1990 год	1991 год	1992 год	1993 год	1994 год	1995 год	1996 год	1997 год	1998 год <sup>б</sup>
Все развивающиеся страны	-14,8	-21,3	-42,2	28,6	40,4	63,0	29,0	31,3	8,6	-10,8	-59,5
Африка	3,9	0,6	-10,3	-5,8	0,9	2,9	7,6	10,5	-1,1	6,3	19,0
в том числе:											
Страны Африки к югу от Сахара <sup>с</sup>	7,8	5,9	8,5	9,2	11,4	9,9	8,1	7,6	8,0	10,2	14,0
Латинская Америка и Карибский бассейн	-22,0	-27,7	-27,6	-9,1	7,8	14,3	16,9	-1,0	-1,5	23,1	45,5
Западная Азия	23,8	16,7	3,9	50,8	39,4	38,9	9,7	10,4	-0,7	4,6	35,5
Прочие страны Азии	-20,5	-12,5	-10,4	-9,4	-5,7	6,9	-5,2	11,5	12,0	-44,7	-159,5
в том числе:											
Китай	3,9	4,9	-10,8	-11,8	-5,2	11,4	-8,0	-12,3	-19,2	-44,9	-47,5
Другие страны Южной и Восточной Азии	-24,4	-17,2	1,0	2,7	-0,6	-4,4	3,6	24,4	31,2	0,2	-112,0
Для справки:											
Наименее развитые страны <sup>д</sup>	8,8	8,4	8,7	9,8	11,6	11,6	9,2	11,0	11,2	12,2	16,0

Источник: "Обзор мирового экономического и социального положения, 1999 год" (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.99.II.C.1), таблица II.1.

<sup>а</sup> На расходной основе (за вычетом баланса платежей по товарам, услугам и частным переводам, без учета доходов от инвестиций).

<sup>б</sup> Предварительная оценка.

<sup>с</sup> За исключением Нигерии и Южной Африки.

<sup>д</sup> Охватывает 42 из 48 наименее развитых стран.

4. В некоторых случаях отрицательная передача ресурсов служит признаком экономической силы, являясь отражением успешного функционирования мощного экспортного сектора и накопления поступлений в иностранной валюте, объем которых превышает стоимость импорта. Однако в 1998 году отрицательная передача ресурсов была показателем экономической слабости, являясь, в частности, отражением резкого сокращения экономической активности в Восточной Азии. Возникший кризис, которым сопровождался этот отток ресурсов, заставил руководителей стран по-иному взглянуть на рост легко обращающегося вспять притока финансовых ресурсов и заострил внимание на предыдущем опыте ряда латиноамериканских стран<sup>3</sup>.

5. Сдвиг в динамике финансовых потоков в 1998 году объяснялся главным образом изменениями в сфере частного иностранного кредитования, особенно краткосрочного кредитования. Указанный сдвиг пришелся в основном на страны Азии, хотя к концу года отмечалось существенное сокращение притока ресурсов в страны Латинской Америки. Страны-экспортеры нефти, располагающие большими запасами активов, и Китай, имеющий большие официальные резервы, располагали наилучшими возможностями для дальнейшего получения международных кредитов<sup>4</sup>.

6. Существенные изменения в динамике передачи финансовых ресурсов стран Латинской Америки в 1998 году (которые продолжались и в 1999 году) явились результатом распространяющегося международного финансового кризиса. Приток значительного объема финансовых ресурсов в страны Латинской Америки продолжался на протяжении большей части 1998 года, но при этом в международных финансовых кругах возрастала также неопределенность в отношении некоторых латиноамериканских стран, особенно после того, как разразился кризис в России. В ответ на это руководящие кредитно-денежные учреждения в отдельных латиноамериканских странах повысили уровень внутренних процентных ставок. Однако при наличии значительного объема краткосрочной государственной задолженности и/или задолженности с более длительными сроками погашения, в отношении которой происходит периодическая корректировка процентных ставок, ужесточение кредитно-денежной политики самым негативным образом отразится на бюджете. Это может привести не к укреплению, а к ослаблению доверия финансовых инвесторов, как это имело место, например, в Бразилии, где значительный объем чистого оттока капитала в начале 1999 года стал причиной девальвации валюты<sup>5</sup>. К сентябрю 1999 года в центре внимания международных инвесторов оказался Эквадор, правительство которого было вынуждено отложить платежи по ранее неприкосновенным "облигациям Брейди", которые были введены при международной поддержке в качестве механизма, использованного некоторыми странами для преодоления кризиса задолженности в 80-е годы. В целом, объем чистого притока частного капитала в страны Латинской Америки в 1999 году оказался меньше, чем в 1998 году, что в первую очередь объяснялось резким сокращением портфельных инвестиций. В условиях сокращения импорта, вызванного ослаблением роста производства, это приведет к сокращению показателей чистой передачи финансовых ресурсов данного региона.

7. Проблема платежей по процентам, с которой сталкиваются развивающиеся страны и страны с переходной экономикой, способные заимствовать средства на международных рынках, со времени начала в августе 1998 года кризиса в России остается в целом острой. Доходность облигаций, выпущенных азиатскими странами, опустилась в 1999 году ниже уровня 1998 года, а на доходности облигаций латиноамериканских и других стран даже в сентябре 1999 года продолжали сказываться последствия "российского шока" (см. диаграмму I).

Диаграмма I. Динамика доходности облигаций формирующихся рынков,  
31 декабря 1997 года-9 сентября 1998 года



Источник: Данные компании "Дж.П. Морган энд компани", Нью-Йорк.

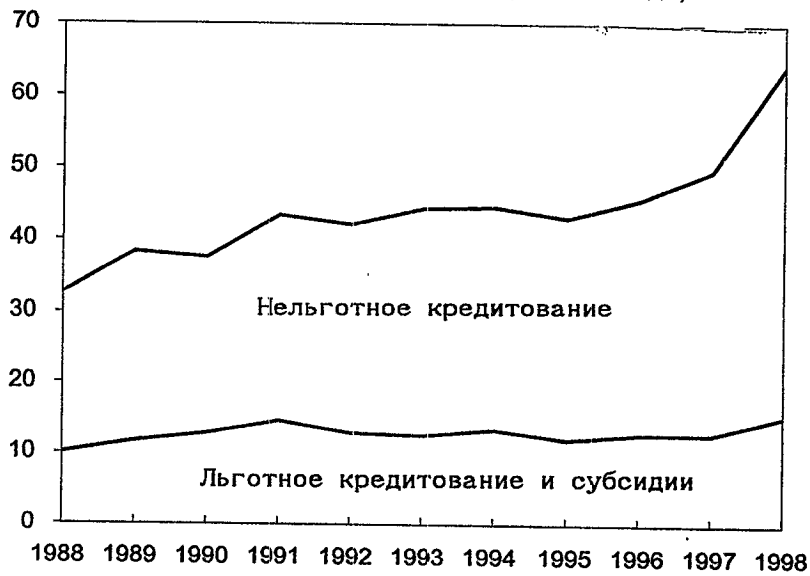
8. В 1998 году отмечалось лишь незначительное замедление темпов роста прямых иностранных инвестиций (ПИИ). Приток ПИИ в развивающиеся страны сократился в 1998 году на 4 процента до уровня 165 млрд. долл. США<sup>6</sup>. Это было обусловлено в основном сокращением иностранных инвестиций в странах Южной и Восточной Азии; в частности, объем внутрирегиональных ПИИ компаний из стран данного региона сократился, по оценкам, на 25 процентов. В то же время ряд транснациональных корпораций, базирующихся в Европе и Северной Америке, осуществляли реорганизацию своей деятельности в странах Азии и приобретали активы корпораций в некоторых из этих стран, пользуясь более низкими ценами на активы корпораций и благоприятными обменными курсами. Объем ПИИ по группе стран с переходной экономикой в 1998 году был в целом стабильным, хотя приток ПИИ в Российскую Федерацию сократился наполовину.

9. Потоки официальных финансовых ресурсов в 1998 году возросли, что явилось отражением принятия большого объема обязательств перед охваченными кризисом странами как в 1998 году, так и в предыдущие годы. В одном лишь 1998 году Международный валютный фонд (МВФ) принял обязательства по выплате почти 30 млрд. долл. США развивающимся странам и 3 млрд. долл. США странам с переходной экономикой в течение ряда лет. Большая часть соглашений о чрезвычайном официальном финансировании заключалась со странами со средним уровнем дохода на условиях, близких к коммерческим. Обязательства многосторонних учреждений, занимающихся вопросами развития, перед развивающимися странами и странами с переходной экономикой возросли в 1998 году на 13 млрд. долл. США до уровня 62 млрд. долл. США<sup>7</sup>.

10. Обязательства по предоставлению финансовых средств на льготных условиях в 1998 году также возросли, что отчасти объяснялось необходимостью преодоления кризисных ситуаций. Несмотря на это, объем многосторонних обязательств по предоставлению средств на льготных условиях в целях развития в последние годы оставался в целом неизменным с точки зрения покупательной способности в постоянных ценах в долларовом выражении; с другой стороны, происходил рост объема финансирования на нельготных условиях (см. диаграмму II). Объем двусторонних обязательств по предоставлению средств на льготных условиях также оставался относительно неизменным. Потоки официальной помощи в целях развития (ОПР), поступающей в развивающиеся страны и многосторонние учреждения из стран - членов Комитета содействия развитию (КСР) Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР), сократились за пятилетний период в 90-годы в реальном выражении на 21 процент, пока в 1998 году их рост наконец не возобновился<sup>8</sup>. Прирост, составивший почти 9 процентов в постоянных ценах и обменных курсах, явился отчасти отражением реакции на "азиатский кризис". Вместе с тем он явился также отражением ранее принятых обязательств перед многосторонними учреждениями и новых обязательств по увеличению уровня ОПР, как в случае Соединенного Королевства Великобритании и Северной Ирландии, которое обязалось увеличить объем своей помощи к 2001 году на 25 процентов. С другой стороны, в некоторых странах продолжается сокращение бюджетных ассигнований, выделяемых на цели оказания помощи, в результате чего проблема оживления потоков ОПР по всем странам остается пока нерешенной.

Диаграмма II. Многосторонние обязательства по предоставлению средств в целях развития, 1988-1998 годы

(В млрд. долл. США по курсу 1990 года)



Источник: Департамент по экономическим и социальным вопросам Секретариата Организации Объединенных Наций, на основе информации, представленной индивидуальными учреждениями.



11. Несмотря на общее сокращение объема ОПР, в 90-е годы отмечался относительно стабильный чистый приток финансовых ресурсов в страны с низким уровнем дохода, в частности в наименее развитые страны (см. таблицу). Однако объем передачи ресурсов в эти и другие страны с низким уровнем дохода остается недостаточным и не является ни стабильным, ни гарантированным.

12. Кроме того, в показателе чистой передачи ресурсов учитывается и та часть поступающих ресурсов, которая затем утекает из страны в виде выплат в счет обслуживания долга, в результате чего страна не получает ни чистого прироста импорта, ни чистого прироста инвестиций. В случае сокращения бремени обслуживания долга в странах, зависящих от внешней помощи, при том же уровне притока официальных ресурсов увеличился бы показатель чистой передачи финансовых ресурсов. Это одна из причин того, что успешному осуществлению недавно принятых международных инициатив, например укреплению программы облегчения долгового бремени бедных стран - крупных должников (БСКД), придается большое значение<sup>9</sup>.

### III. ПРОГРЕСС В УКРЕПЛЕНИИ ГЛОБАЛЬНЫХ ФИНАНСОВЫХ МЕХАНИЗМОВ

13. Генеральная Ассамблея призвала руководителей, занимающихся разработкой национальной и международной политики, принять целый ряд мер в связи с неустойчивостью международного финансового положения в 1997-1998 годах. Принятые впоследствии меры на различных уровнях касались многих вопросов, затронутых в резолюции 53/172 Ассамблеи и проанализированных в предыдущем разделе, и предусматривали совершенствование существующих механизмов и переосмысление политики, необходимой для предотвращения кризисов и реагирования на них. Одни международные реформы, которые могли ранее рассматриваться без достижения согласия, в настоящее время согласованы, а другие реформы, как было указано выше, остаются предметом обсуждения. В настоящем разделе рассматриваются последние события.

#### A. Международные экономические и финансовые условия

14. Международные экономические условия, которые могут стать одним из решающих факторов возникновения национального финансового кризиса, являются и одним из определяющих факторов возможного последующего распространения кризиса и могут сыграть важную роль в процессе преодоления его последствий. Опасность возникновения, распространения и медленного преодоления последствий кризиса уменьшается в условиях мировой экономики, растущей быстрыми и устойчивыми темпами, низкой инфляции и относительного спокойствия на международных валютных рынках. Наличие таких условий представляется более вероятным при проведении скоординированной макроэкономической политики, особенно крупными промышленно развитыми странами, оказывающими существенное влияние на рост мировой экономики и, следовательно, на мировые торговые и финансовые потоки.

15. Группа семи крупнейших промышленно развитых стран (Группа семи) является специальным механизмом, в рамках которого начиная с 70-х годов делались периодические попытки координировать макроэкономическую политику членов Группы. Министры финансов и управляющие центральных банков Группы семи проводят периодические совещания, а руководители стран Группы семи собираются на ежегодную встречу. Кроме того, центральные банки стран основных валют поддерживают тесные и регулярные контакты и периодически осуществляют скоординированные интервенции на

валютных рынках для сглаживания колебаний обменных курсов. Со временем в рамках Группы семи сложились неофициальные каналы для обмена мнениями и, следовательно, для совместной оценки меняющегося положения в мировой экономической и валютной сфере и соответствующих ограничительных факторов в их политике.

16. Например, в ходе последнего кризиса соответствующими странами было достигнуто понимание о том, что понижение краткосрочных процентных ставок Федеральным резервным банком Соединенных Штатов в четвертом квартале 1998 года даст двойной эффект, что и произошло в действительности. Во-первых, произойдет ослабление кризиса ликвидности на финансовых рынках Соединенных Штатов. Во-вторых, другим крупным центральным банкам будет легче принять аналогичное решение, усилив тем самым первоначальный импульс в сфере ликвидности, приданный Соединенными Штатами. Реакция мировой экономики на эти решения начала проявляться в 1999 году.

17. Воздействие политики, проводимой Группой семи, на положение в мире обсуждается как сотрудниками МВФ, так и представителями других стран в МВФ в ходе регулярно проводимых Фондом обсуждений перспектив мировой экономики. Кроме того, макроэкономическая политика отдельных стран Группы семи является объектом столь же пристального надзора со стороны МВФ, как и политика любых других стран-членов. Осуществляя эту надзорную деятельность, Фонд высказывает свои мнения в отношении политики стран с точки зрения мировой экономики в целом. Однако выносимые МВФ стратегические рекомендации являются для стран Группы семи менее обязательными, чем для развивающихся стран и стран с переходной экономикой.

#### В. Укрепление финансового сектора в развивающихся странах и странах с переходной экономикой

18. Оглядываясь назад, становится ясно, что регулирование банковского сектора в странах, оказавшихся в 1997 году охваченными финансовыми кризисами, не поспевало за темпами финансовой либерализации и роста конкуренции. В сочетании с прямыми или косвенными мерами по обеспечению стабильности функционирования финансового рынка, которые были введены правительствами во избежание массового изъятия вкладов из индивидуальных банков в условиях растущего хаоса финансовой системы, были созданы "порочные стимулы", поощрявшие банки к проведению чрезмерно рискованных операций<sup>10</sup>. В результате среди банков прокатилась волна банкротств. С тех пор в ряде стран предпринимаются серьезные усилия по закрытию или объединению таких обанкротившихся банков, повышению открытости банковского сектора для иностранного участия (несущего с собой новые технологии и методы руководства, а также капитал), укреплению правил, регулирующих банковскую деятельность, и расширению возможностей контролирующих органов по обеспечению их соблюдения.

#### С. Улучшение обмена информацией

19. Существует точка зрения, что расширение объема имеющейся в свободном доступе информации о странах не только облегчит процесс принятия решений международными инвесторами, но и послужит источником раннего предупреждения о надвигающихся кризисах. С момента начала кризисов руководящие национальные и международные органы принимали различные меры по повышению доступности и международной сопоставимости такой информации, особенно путем укрепления специального стандарта распространения данных (ССРД). По состоянию на 1 сентября 1999 года участниками ССРД стали 47 стран.

20. Активизировалось также сотрудничество между МВФ, Всемирным банком, ОЭСР и Банком международных расчетов в области сбора и публикации статистических данных о внешней задолженности развивающихся стран и стран с переходной экономикой. В марте 1999 года был опубликован первый совместный набор ежеквартальных данных по задолженности. Этот выпуск, объединяющий данные, полученные от руководящих органов стран-кредиторов и стран-заемщиков, поможет руководителям, занимающимся разработкой политики, а также финансовым рынкам следить за внешним финансовым положением в этих странах.

21. Укрепление доверия участников международных финансовых рынков и системы раннего предупреждения может быть также обеспечено путем проведения достоверных оценок общего экономического положения в отдельно взятых странах. Одним из источников такой информации являются "консультации в соответствии со Статьей IV", которые предусмотрены Статьями Соглашения МВФ и обычно проводятся ежегодно. Процесс консультаций в соответствии со Статьей IV проводится в два этапа: на первом этапе сотрудники МВФ посещают с визитом страну и готовят доклад; затем он обсуждается Исполнительным советом МВФ и подготовленное Председателем резюме этих обсуждений направляется соответствующему правительству. Ранее оба этапа носили конфиденциальный характер, что способствовало проведению беспристрастной оценки состояния национальной экономики.

22. В соответствии с новой политикой, проведение которой началось два года назад и было расширено в марте 1999 года, МВФ начал более систематически выпускать "сообщения для информирования общественности", которые представляют собой резюме обсуждений, проводимых в рамках Статьи IV в Исполнительном совете, и начал на экспериментальной основе публиковать подготовленные сотрудниками доклады (до 4 октября 2000 года)<sup>11</sup>. Выпуск всех подобных документов для широкого пользования производится только с согласия страны-члена. Такое повышение прозрачности вызывает широкое одобрение, хотя, по мнению некоторых наблюдателей, происходит подрыв роли МВФ как конфиденциального советника правительств и на отмечавшейся прежде беспристрастности его оценок может сказаться боязнь негативной реакции финансовых рынков на публикацию подобных материалов.

23. Параллельно с этим международное сообщество занимается разработкой ряда дополнительных "кодексов наилучшей практики". ССРД подпадает под эту категорию, однако и другие кодексы, уделяющие основное внимание вопросам прозрачности, будут, в частности, способствовать улучшению доступности международно сопоставимых данных в экономической и финансовой областях. Временный комитет принял Кодекс наилучшей практики по обеспечению прозрачности в бюджетно-финансовой сфере<sup>12</sup> в апреле 1998 года и Кодекс наилучшей практики по обеспечению прозрачности валютно-финансовой политики в сентябре 1999 года. Многие развивающиеся страны и страны с переходной экономикой не обладают достаточными возможностями для принятия этих кодексов в настоящее время, и для исправления этой ситуации им скорее всего потребуются международная помощь. Кроме того, эти кодексы призваны служить широкими руководящими принципами, адаптируемыми к конкретным условиям той или иной страны. Поэтому их соблюдение должно оставаться добровольным и не должно становиться условием предоставления международной поддержки.

24. Поскольку возникающие на международных финансовых рынках трудности в большинстве своем связаны с деятельностью частного сектора, его представители также должны способствовать улучшению обмена информацией. Руководящие органы и деловые

круги также уделяют внимание вопросам повышения транспарентности, достоверности и своевременности информации о компаниях.

D. Совершенствование стандартов и правил

25. В 1988 году Группа десяти промышленно развитых стран (Группа десяти) согласовала общие стандарты в отношении достаточности собственного капитала для своих коммерческих банков, осуществляющих международные операции. Группа десяти пыталась решить две задачи: уменьшить риск возможного распространения через национальные границы банковского кризиса, вызванного банкротством банка в любой из входящих в эту группу стран, и не допустить установления в любой из этих стран менее строгих правил, дающих ее банкам сравнительные преимущества на мировых рынках. Первоначальное "Базельское соглашение" дополнилось другими аналогичными документами, согласованными в комитетах при поддержке Банка международных расчетов<sup>13</sup>.

26. Базельское соглашение стало образцом в области регулирования банковского сектора в 90-е годы и применяется во многих странах, не относящихся к числу его авторов, даже несмотря на то, что условия функционирования банковской системы в других странах могут существенно отличаться от условий ее функционирования в группе стран, устанавливающих стандарты. Даже в своих собственных странах регулирующие органы с трудом поспевают за быстрыми изменениями и растущими темпами глобализации финансового сектора. Разразившийся в 1997 году финансовый кризис повысил необходимость обновления и расширения сферы применения этих различных международных стандартов регулирования.

27. В январе 1999 года Базельский комитет по надзору за банковской деятельностью опубликовал доклад, содержащий анализ взаимоотношений банков с учреждениями с высокой долей заемного капитала, прежде всего с "хеджевыми" фондами, с изложением руководящих принципов эффективной практики осуществления таких операций. Как указано в пункте 30 выше, Базельский комитет в июне 1999 года предложил новую систему обеспечения достаточности собственного капитала, замечания по которой принимаются до марта 2000 года. В конце июля 1999 года Базельский комитет опубликовал четыре документа с изложением руководящих указаний для банков и органов по контролю над банковской деятельностью по различным аспектам кредитного риска в банковской деятельности.

28. В дополнение к проводимой деятельности по конкретным вопросам регулирования в феврале 1999 года Группа семи создала Форум по вопросам финансовой стабильности с целью объединения и укрепления многообразных усилий в области регулирования и в смежных областях. Первоначально в работе Форума участвовали представители Группы семи, основных международных регулирующих органов и крупных многосторонних учреждений, занимающихся вопросами международных финансов; к сентябрю 1999 года к ним присоединились Австралия, Нидерланды, Сингапур и Специальный административный район (САР) Китая Гонконг. Цель Форума заключается в выявлении уязвимых сторон международной финансовой системы и в осуществлении контроля за мерами по их преодолению. Форум подотчетен Группе семи. На своем первом совещании в апреле 1999 года участники Форума создали три рабочих группы, которые должны были в сентябре 1999 года представить доклады о мерах по уменьшению дестабилизирующего потенциала учреждений с высокой долей заемных средств; о мерах по уменьшению неустойчивости потоков капитала и опасности чрезмерного объема краткосрочной

задолженности для функционирования финансовых систем; и о последствиях деятельности офшорных финансовых центров для стабильности глобальной финансовой системы и соблюдении такими центрами международных норм разумного хозяйствования и соглашений о трансграничном обмене информацией<sup>14</sup>.

#### Е. Преодоление неустойчивости международных финансовых рынков

29. Предоставление дополнительной информации и укрепление надзорной функции обеспечат сокращение, но не устранят потенциальной неустойчивости международных финансовых рынков. Аналогичным образом, при надлежащем регулировании и управлении защищенность финансовых учреждений от кризисов повысится, однако они не станут неуязвимыми: на финансовых рынках сохранится вероятность "стадного" поведения участников рынка, изменений циклического характера в динамике ликвидности на рынках производных инструментов, корректировки портфельных инвестиций и других аналогичных дестабилизирующих последствий<sup>15</sup>. Поэтому представителям национальных руководящих органов требуются дополнительные средства для противостояния последствиям неустойчивости международных финансовых рынков и их преодоления.

30. Можно утверждать, что страны, ослабившие в течение последнего десятилетия меры контроля за международными потоками капитала, в том числе потоками краткосрочных кредитов, повысили свою уязвимость перед неустойчивостью конъюнктуры и распространяющимся кризисом. Даже до начала недавней волны финансовых кризисов рекомендации об ускорении либерализации потоков капитала в развивающихся странах и странах с переходной экономикой вызывали споры. В свете недавнего опыта сторонники либерализации внесли в свою аргументацию дополнительные нюансы. В частности, на заседании Временного комитета в октябре 1998 года подчеркивалось, что либерализация счета движения капитала должна проводиться на "упорядоченной, постепенной и строго последовательной основе". Кроме того, Исполнительному совету МВФ было предложено проанализировать опыт стран в области применения мер валютного контроля. На своих заседаниях в апреле и сентябре 1999 года Временный комитет предложил МВФ продолжить работу по исследованию надлежащих темпов и последовательности либерализации счета движения капитала и изучить применение и либерализацию мер контроля за движением капитала в отдельно взятых странах, уделяя при этом особое внимание взаимосвязи между либерализацией счета движения капитала и стабильностью финансового сектора.

31. Другим путем предотвращения финансовых кризисов и их распространения является укрепление имеющихся в распоряжении стран внешних финансовых ресурсов для принятия предупредительных мер. Помимо накопления больших запасов официальных резервов центральным банком, правительства ряда стран договорились об открытии иностранными частными кредиторами кредитных линий на случай непредвиденных обстоятельств. Однако, как отмечалось в пункте 18 выше, в данном случае имеются определенные ограничения.

32. В апреле 1999 года на международном уровне в порядке эксперимента был введен механизм кредитования на случай непредвиденных обстоятельств (МКНО) МВФ. Право пользоваться МКНО имеют только те страны, которые, как показали предыдущие оценки МВФ, проводят эффективную экономическую политику. В случае кризиса страна, имеющая доступ к МКНО, может обратиться к Совету с просьбой дать разрешение на использование кредитной линии. Разрешение должно даваться оперативно, и Совет решает также вопрос о том, какой объем средств предоставить немедленно и какой объем - в виде последующих выплат. Чтобы страны не пользовались механизмом для

целей, не связанных с чрезвычайными ситуациями, заимствование производится по процентным ставкам, которые превышают стандартные ставки МВФ по кредитам на 3 процентных пункта, и с течением времени эта надбавка возрастает до 5 процентных пунктов. По состоянию на сентябрь 1999 года соглашений об использовании МКНО достигнуто не было.

#### Г. Наличие чрезвычайного внешнего финансирования

33. Если избежать финансового кризиса с помощью предупредительных мер не удастся, стране, по всей видимости, потребуется официальная финансовая поддержка для преодоления его последствий. В конце 1998 года объем выделенных для использования ресурсов МВФ сократился до опасно низкого уровня и возникло повсеместное опасение, что его финансовые возможности играть значимую роль в предотвращении любых дальнейших кризисов окажутся под угрозой. С тех пор положение улучшилось. Во-первых, в ноябре 1998 года вступило в силу новое соглашение о займах (НСЗ). НСЗ представляет собой обязательства 25 правительств стран-членов и официальных учреждений о предоставлении МВФ займов на сумму до примерно 23 млрд. долл. США. Вместе с принятым ранее общим соглашением о займах (ОСЗ) это обеспечивает МВФ, в дополнение к собственным ресурсам, доступ к кредитным средствам в размере около 46 млрд. долл. США для использования в чрезвычайных ситуациях. В 1998 году имело место заимствование средств по линии обоих кредитных механизмов: ОСЗ использовалось в июле для оказания поддержки в проведении программы структурной перестройки в Российской Федерации, а НСЗ использовалось в декабре для оказания помощи в финансировании программы в Бразилии.

34. МВФ смог погасить оба этих займа к 30 апреля 1999 года, поскольку в январе 1999 года был произведен одиннадцатый Общий пересмотр квот. Когда все страны завершат выплату установленных для них новых квот, общий объем ресурсов МВФ благодаря последнему повышению возрастет до примерно 290 млрд. долл. США (из которых не все ресурсы могут быть немедленно использованы).

35. Мобилизация финансовых ресурсов для борьбы с недавней волной финансовых кризисов потребовала участия не только МВФ, но и Всемирного банка, региональных банков развития и руководящих национальных органов. Не принося в большинстве своем выгод населению охваченным кризисом стран, предоставленные средства в значительной мере использовались для финансирования ухода с рынка иностранных частных кредиторов и даже способствовали бегству капитала. Поддержка комплексных программ чрезвычайной помощи, разработанных официальными финансовыми органами, ослабла из-за широко распространенного мнения о том, что государственные средства используются для спасения от банкротства частных кредиторов, как иностранных, так и местных. Это заставило международное сообщество заняться поиском механизмов, в рамках которых иностранные частные кредиторы играли бы более активную роль в урегулировании чрезвычайных ситуаций (иными словами, становились бы участниками этого процесса), например путем пролонгации предоставленных ими кредитов, по которым наступают сроки погашения. Одна из задач обеспечения участия частного сектора заключается в сведении к минимуму дестабилизирующего воздействия выбранного метода на потоки частного капитала в развивающиеся страны и страны с переходной экономикой и повышательного воздействия на их стоимость.

36. Прогресс в поощрении кредиторов к участию в осуществлении комплексных программ чрезвычайной помощи был достигнут Временным комитетом МВФ в октябре 1998 года,

когда он, в частности, одобрил разработанную в 1989 году политику МВФ в области "кредитования стран, имеющих просроченные платежи", и заявил о своей готовности рассматривать вопрос о применении такой политики на индивидуальной основе. В июне 1999 года Исполнительный совет МВФ более конкретно уточнил, что политика кредитования стран, имеющих просроченные платежи, может применяться в тех случаях, когда немедленная поддержка со стороны МВФ является необходимым условием осуществления программы структурной перестройки данной страны, обеспечивается проведение соответствующей политики и правительство предпринимает добросовестные усилия по достижению соглашения с кредиторами.

37. При обычных условиях МВФ ожидает, что страны-крупные должники, с которыми достигается договоренность о предоставлении финансовой поддержки, будут добиваться соглашения со своими иностранными кредиторами в отношении своих обязательств по обслуживанию долга. Для этого требуется согласованный подход, предусматривающий принятие краткосрочных договоренностей для поддержания страны до достижения соглашения на более долгосрочную перспективу. В таких случаях накопления просроченных платежей не происходит. МВФ фактически принял решение о том, что он может отступать от этой стандартной практики и предоставлять правительству займы, если, по его мнению, накопление просроченных платежей происходит из-за нежелания частных кредиторов пойти навстречу правительству.

38. Кредитование страны, имеющей просроченные платежи, само по себе не решает проблемы привлечения частных кредиторов к участию в деятельности по спасению страны. Неофициальное давление на банки-кредиторы со стороны регулирующих органов их собственных стран базирования имело и будет по-прежнему иметь большое значение в тех случаях, когда необходимо ускорить достижение соглашения между иностранными банками и странами-дебиторами. В отношении крупных стран-дебиторов этого добиться легче, чем в отношении небольших стран.

39. Кроме того, в настоящее время международное кредитование во многих случаях осуществляется в форме ценных бумаг, а не банковских займов, так что добровольно собрать вместе владельцев ценных бумаг для целей облегчения долгового бремени представляется сложным. Тем не менее, поскольку на облигации приходится значительная часть международного частного финансирования, а комплексные программы предоставления официальной чрезвычайной помощи ограничены по размерам, держателей облигаций необходимо привлекать к участию в механизмах оказания чрезвычайной финансовой помощи. На встрече Группы семи на высшем уровне в июне 1999 года в Кельне эта проблема рассматривалась в рамках усилий по поощрению участия частного сектора в урегулировании кризиса. Главное - создать стимул для включения в соглашения об облигационных займах "оговорок о коллективных действиях", в которых излагались бы условия возможного достижения держателями облигаций соглашения по вопросам реструктуризации задолженности по погашению облигаций. Такие оговорки уже существуют в отношении облигаций "британского типа", однако отсутствуют в отношении более распространенных облигаций "американского типа"<sup>16</sup>. Более того, одна из причин популярности облигаций американского типа среди инвесторов заключается в том, что они с трудом поддаются реструктуризации, в результате чего заемщики изо всех сил стараются не прекращать их обслуживание. К тому же включение оговорок о коллективных действиях может вызывать повышение стоимости заемных средств в том случае, если покупатели таких облигаций сочтут их более рискованными. Одобрив принцип таких оговорок для частного сектора, правительства стран Группы семи должны подать пример, включив их в собственные соглашения об облигационных займах.

G. Принятие стратегических мер реагирования на финансовые кризисы на более эффективной и справедливой основе

40. Программы структурной перестройки, входившие в пакет мер по оказанию международной финансовой помощи охваченным кризисом странам в 1997 и 1998 годах, явились объектом серьезной критики, в том числе со стороны самих сотрудников МВФ<sup>17</sup>. Среди выводов, сделанных по результатам этих исследований, говорилось о необходимости обеспечения более полного соответствия потребностей структурной перестройки конкретному положению, сложившемуся в данный момент в каждой стране. Резкий спад в экономике, последовавший за принятием первоначальных стратегических мер в каждой из охваченных кризисом стран в 1997-1998 годах, подчеркнул тот факт, что ни ужесточение бюджетно-финансовой политики, ни введение длительных ограничений на банковские кредиты не являются выходом из положения в условиях развала экономики под давлением финансового кризиса. Резкое ужесточение кредитно-денежной политики на начальном этапе кризиса системы расчетов может принести определенные результаты, если это служит укреплению доверия инвесторов и повышает привлекательность внутренних финансовых активов. Однако такие меры способны также подрывать доверие, если они ведут к ослаблению хрупкой финансовой системы и лишают нефинансовый сектор оборотного капитала. Следовательно, в настоящее время более широко признается необходимость внесения изменений, как только становится очевидным, что проводимая политика не дает ожидаемого эффекта.

41. Большинство программ структурной перестройки, принятых охваченными кризисом странами в 1997-1998 годах, предусматривали не только макроэкономические меры, но и широкий круг структурных реформ. Другой вывод из имеющегося опыта состоит в том, что в самый разгар финансового кризиса не следует перегружать страну множеством обязательств по проведению структурных реформ даже в том случае, если такие меры необходимы для обеспечения долгосрочного развития.

42. Тяжелые издержки, выпавшие в связи с недавними кризисами на долю слоев населения с более низким уровнем дохода в охваченных кризисом странах и уязвимых групп населения в целом, заострили внимание на социальных аспектах структурной перестройки. Усилия, предпринимаемые в последнее время Всемирным банком и региональными банками развития, системой Организации Объединенных Наций, двусторонними донорами и неправительственными организациями, способствовали облегчению неблагоприятных последствий кризисов и причиненного ими ущерба. Вместе с тем этот опыт наглядно продемонстрировал необходимость создания всеобъемлющих и эффективных национальных систем социальной защиты до начала кризиса.

43. В этой связи Комитет развития МВФ и Всемирного банка на своем заседании в октябре 1998 года призвал Банк вести совместную с Организацией Объединенных Наций, МВФ и другими партнерами разработку общих принципов наилучшей практики в области социальной политики. На своем заседании в апреле 1999 года Комитет развития постановил, что дальнейшую работу над этими принципами лучше всего проводить в рамках Организации Объединенных Наций. В настоящее время этот вопрос рассматривается Подготовительным комитетом специальной сессии Генеральной Ассамблеи по рассмотрению хода осуществления решений Всемирной встречи на высшем уровне в интересах социального развития и дальнейших инициатив.



#### Н. Новые институциональные механизмы

44. Азиатский финансовый кризис побудил правительства ведущих в экономическом отношении стран к проведению консультаций с другими странами в целях поиска путей укрепления международной финансовой системы. Соединенные Штаты создали "Группу 22", предложив министрам финансов и управляющим центральных банков 21 развитой страны и страны с формирующейся экономикой провести в начале 1998 года совместное рассмотрение вопросов, касающихся реформ. Группа создала три рабочие группы, которые занимались составлением докладов по вопросам транспарентности и подотчетности финансовых операций, укрепления финансовых систем и урегулирования международных финансовых кризисов, которые были распространены в октябре 1998 года. Затем Группа была распущена, однако некоторые идеи, обсуждавшиеся в ее докладах, были включены в заявление Группы семи, распространенное 30 октября 1998 года.

45. Впоследствии была сформирована новая специальная группа в составе 33 развитых стран и стран с формирующейся экономикой. Она провела на уровне старших должностных лиц два "семинара": один в марте 1999 года в Бонне и один в апреле 1999 года в Вашингтоне, округ Колумбия. На своей встрече на высшем уровне в июне 1999 года Группа семи обязалась создать "неофициальный механизм для ведения диалога между странами, играющими в системном плане важную роль". По мнению Группы семи, новый механизм, получивший в настоящее время название Группы десяти, входит "в рамки бреттон-вудской институциональной системы" (пункт 7А коммюнике встречи на высшем уровне в июне 1999 года), в результате открытым остается вопрос о взаимоотношениях этого механизма с Временным комитетом или многосторонней системой в целом.

46. Международное сообщество добилось также укрепления взаимодействия между международными учреждениями, в частности МВФ и Всемирным банком, при соблюдении их различных мандатов. Помимо налаживания сотрудничества в рамках своих программ в охваченных кризисом странах, Фонд и Банк создали в сентябре 1998 года Комитет по связи с финансовым сектором в целях активизации своего взаимодействия в деле укрепления финансовых систем. Кроме того, по результатам проведенной в 1998 году оценки Расширенного фонда структурной перестройки МВФ (РФСП) Фонд и Банк объявили об активизации своего взаимодействия в деле оказания помощи странам с низким уровнем дохода, на которые ориентированы программы РФСП<sup>18</sup>. Впоследствии они взаимодействовали в проведении в 1999 году обзора Инициативы в отношении БСКД и будут сотрудничать в деле оказания странам - участницам расширенной Инициативы помощи в подготовке документа о стратегии в области сокращения масштабов нищеты и претворении в жизнь соответствующей политики.

47. Активизировались также межправительственные обсуждения и по линии других институциональных механизмов, включая обмены визитами между Исполнительными советами Фонда и Всемирного банка и Экономическим и Социальным Советом Организации Объединенных Наций и проведение заседаний высокого уровня Совета с участием бреттон-вудских учреждений в 1998 и 1999 годах.

#### IV. НЕКОТОРЫЕ ВОЗМОЖНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ДАЛЬНЕЙШЕЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

48. Как указано в разделе I, наблюдается тенденция к возобновлению притока капитала на новые рынки и новый рост цен на фондовых рынках. Некоторые, хотя и не все, развивающиеся страны вновь получили доступ к среднесрочным международным

кредитам, однако условия таких кредитов стали более жесткими по сравнению с докризисным периодом. Объем чрезвычайно рискованных займов многих субъектов финансового рынка уменьшился (несмотря на отсутствие полной информации о величине заимствованных ими средств и о ее возможном росте). Многие страны провели реформу политики, однако еще имеется немало возможностей для принятия дополнительных внутренних мер по модернизации и укреплению отечественных финансовых секторов для повышения эффективности мобилизации внутренних и внешних финансовых ресурсов и более результативного их использования в целях производительных инвестиций<sup>19</sup>.

49. Несмотря на ряд инициатив международного сообщества, о которых говорилось в предыдущем разделе, вопрос о срочной реформе международной финансовой системы по-прежнему стоит на повестке дня. Для международного обсуждения связанных с этим проблем в предстоящие несколько месяцев имеется ряд возможностей, включая текущую сессию Генеральной Ассамблеи и десятую сессию Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД) в феврале 2000 года. В настоящем разделе определяются некоторые из областей, в которых могут быть приняты дополнительные меры<sup>20</sup>.

#### А. Обеспечение соответствия финансовых положений потребностям финансовых систем

50. По сравнению с миром в целом финансовые системы в развивающихся странах и странах с переходной экономикой являются в среднем менее устойчивыми. Это говорит о том, что финансовые положения в этих странах должны быть более жесткими по сравнению с общемировыми стандартами, с тем чтобы способствовать уменьшению опасности возникновения кризисов. В частности, можно утверждать, что основные принципы эффективного контроля над банковской деятельностью должны применяться более строго в отношении стран с развивающейся рыночной экономикой и что требования в отношении размера капитального обеспечения должны быть выше по сравнению с общими стандартами, принятыми Базельским комитетом по контролю над банковской деятельностью. Что касается требований в отношении капитального обеспечения, то одной из мер могло бы быть их временное повышение в условиях эйфорического восприятия иностранными инвесторами перспектив развития экономики той или иной страны, с тем чтобы затруднить размещение в банках этой страны новых и потенциально неустойчивых инвестиций. Кроме того, необходимы международные стандарты для борьбы с отмыванием денег, коррупцией и уклонением от уплаты налогов. Что касается различных видов финансовых посредников, то необходимо обеспечить консолидированный контроль за деятельностью банков и небанковских финансовых учреждений и разработать комплекс основных принципов консолидированного контроля, который бы соответствовал принципам контроля над банковской деятельностью. Любые подобные стандарты должны соответствовать, в частности, положениям международных документов Организации Объединенных Наций по правам человека, особенно Международного пакта об экономических, социальных и культурных правах<sup>21</sup>.

51. Согласно предложениям Базельского комитета от июня 1999 года (см. пункт 30 выше), размер капитального обеспечения займов государствам может в определенной степени зависеть от оценок риска, присваиваемых частными рейтинговыми учреждениями. Вместе с тем субъективные элементы оценки риска, вынесенной такими учреждениями, могут оказывать искажающее воздействие на настроение рыночных субъектов. Поэтому важно повысить транспарентность рейтинговых оценок рискованности займов

государствам. В частности, они должны регулироваться жесткими, объективными параметрами, которые широко известны.

52. Все более глобальный характер финансовых рынков и усиление взаимозависимости различных категорий финансовых предприятий обусловили выдвижение предложений о создании глобального учреждения, занимающегося финансовым регулированием и контролем<sup>22</sup>. Утверждается, что ввиду все более взаимозависимого и трансграничного характера деятельности финансовых предприятий ее регулирование и контроль также должны осуществляться на согласованной и глобальной основе. Некоторые из предлагаемых функций нового учреждения выполняет Форум по вопросам финансовой стабильности, причем у этого органа есть перспектива для развития. Вместе с тем во все более взаимозависимом с финансовой точки зрения мире любой подобный международный механизм должен объединять не только страны, которые уже играют ведущую роль на мировых финансовых рынках, но и те страны, которые стремятся выйти на эти рынки (и которым в этой связи оказывается должная поддержка). Последние события подчеркивают необходимость обеспечения достаточной устойчивости финансовых систем в таких странах до их интеграции в мировые рынки, а не после этого. Использование региональных и субрегиональных механизмов в рамках такой структуры могло бы сделать ее более эффективной и обеспечить более полный учет потребностей развивающихся стран и стран с переходной экономикой, а также могло бы дать возможность национальным нормативным органам осуществлять взаимный контроль и применять международно согласованные стандарты.

53. Даже в условиях более эффективного пруденциального регулирования деятельность официальных систем регулирования всегда будет иметь пределы, обусловленные отчасти непрерывным процессом финансовой инновации. Поэтому в рамках нормативных положений необходимо по-прежнему уделять основное внимание укреплению внутренних механизмов контроля и регулирования рисков самих финансовых учреждений.

#### В. Обеспечение стабильности международной финансовой системы

54. Неустойчивость международных финансовых потоков, особенно потоков краткосрочного капитала, может угрожать даже странам, располагающим мощными финансово-экономическими системами и надежными механизмами нормативного регулирования. Для целей валютного надзора и контроля в различных странах применяются разные налоговые, финансовые и административные механизмы. Их главная задача заключается в том, чтобы уменьшить дестабилизирующее воздействие потоков краткосрочного капитала, не нарушая при этом приток долгосрочных капиталов, способствующих процессу развития. В частности, регулирование притока капиталов, особенно краткосрочных капиталов, в период экономического подъема может уменьшить возможность внезапного и крупного оттока в период экономических потрясений. В этой связи широкой поддержкой пользуются рыночные механизмы контроля за притоком капитала, аналогичные тем, которые на протяжении многих лет использует Чили. С учетом сохраняющейся международной нестабильности и повсеместной неустойчивости внутренних финансов подобные механизмы необходимо рассматривать в качестве возможного варианта регулирования международных потоков капитала в интересах процесса развития.

55. Существует широкий диапазон мнений в отношении наиболее подходящего валютного режима (режим постоянно фиксированных курсов (например, валютный комитет), режим свободно плавающих курсов или любое сочетание этих режимов), причем в зависимости

от страны и времени будет меняться и наиболее подходящий режим. В рамках современного мирового хозяйства имеются возможности для успешного функционирования самых разнообразных валютных режимов при условии, что кредитно-денежная, налоговая и резервная политика согласуется с соответствующим режимом, и страна располагает техническими и людскими ресурсами для обеспечения функционирования выбранной системы. Поэтому не следует заставлять правительства выбирать какой-либо конкретный валютный режим.

C. Удовлетворение потребностей в международных финансах  
в период кризисов

56. Объем государственного финансирования, необходимый для оказания чрезвычайной международной финансовой помощи, в определенной мере зависит от вклада частного сектора. Привлечение к такому финансированию частных кредиторов направлено на облегчение "добровольного" пересмотра сроков погашения долговых обязательств. Более всесторонний подход предусматривает определение условий и процедур общего "моратория" на осуществление внешних финансовых операций. Введение такого моратория повлечет международно признанную временную отмену конвертируемости валюты. Это не только позволит остановить бегство капитала, но и даст отечественным официальным и частным заемщикам время для того, чтобы обсудить с зарубежными кредиторами вопрос о пересмотре сроков погашения внешнего долга. Для этого необходимо будет выполнить условия, связанные с предоставлением МВФ кредитов для погашения задолженности, включая взаимодействие с Фондом в целях устранения причин трудностей в области платежного баланса. Кроме того, международное сообщество может установить конечный срок завершения переговоров о пересмотре сроков погашения внешнего долга, после которого реструктуризация долга может осуществляться в рамках арбитража. Такой более всесторонний подход к пересмотру сроков погашения долга может уменьшить возможность того, что льготами, предоставляемыми одним странам, будут необоснованно пользоваться другие страны.

57. Фонд компенсационно-резервного финансирования (ФКРФ) МВФ предоставляет кредиты странам-членам, которые сталкиваются с временным сокращением экспортных поступлений в результате снижения мировых цен на сырьевые товары, роста стоимости импорта продовольствия или с другими конкретными чрезвычайными ситуациями. В первоначальном виде ФКРФ был известен как фонд, предоставляющий "низкообусловленные" кредиты, поскольку для их получения не требовалась полная выработка программы структурной перестройки, как это предусмотрено в рамках стандартного соглашения о резервном кредитовании. Цель ФКРФ заключалась в быстром выделении средств для удовлетворения конкретной потребности во внешних финансах в связи с наступлением определенных непредвиденных и временных событий по не зависящим от стран обстоятельствам. В настоящее время этот фонд используется главным образом для финансирования осуществляемых при поддержке МВФ программ перестройки. Вместе с тем соображения, приведшие к созданию ФКРФ, не утратили своей актуальности. В рамках более широких усилий по увеличению объемов чрезвычайного финансирования он мог бы использоваться более активно, а объем предоставляемых им займов мог бы быть увеличен.

58. Тем не менее ФКРФ не предназначен для решения проблем валютной нестабильности, обусловленной динамикой международных потоков капитала, для решения которых больше подходит такой механизм, как МКНО. Для обеспечения эффективности функционирование такого механизма должно во многом носить автоматический характер и не быть связанным со сложными условиями и длительным процессом утверждения. Вместе с тем в

его распоряжении должны также находиться значительные ресурсы (с тем чтобы финансовая помощь могла оказываться ряду стран одновременно в случае распространения неблагоприятных последствий).

59. Механизм типа МКНО может рассматриваться в качестве международного аналога "кредитора последней инстанции", функции которого может выполнять центральный банк той или иной страны в отношении отечественных коммерческих банков. Будучи главным валютным органом страны, центральный банк имеет практически неограниченные возможности осуществлять кредитование коммерческих банков в национальной валюте. МВФ не располагает такими полномочиями на глобальном уровне, поскольку он не осуществляет эмиссию валют и не может осуществлять заемные операции на финансовых рынках. Вместе с тем он может создавать международную ликвидность посредством выпуска специальных прав заимствования (СДР). Для удовлетворения потребностей в быстром увеличении объемов международной ликвидности в период кризиса следует рассмотреть вопрос о том, чтобы разрешить Фонду выпускать при необходимости СДР для собственного пользования в целях предоставления кредитов странам, переживающим финансовый кризис. После прекращения кризиса выпущенные СДР будут погашаться путем оплаты.

60. Используя успехи, достигнутые в области валютного сотрудничества в рамках Европейского союза и в более частных аспектах в рамках других региональных группировок, региональные и субрегиональные организации могли бы играть более значительную роль в глобальной финансовой системе. Например, в периоды возникновения финансовых трудностей региональные резервные фонды могли бы дополнять фонды МВФ. Можно было бы открыть доступ таким региональным фондам к предложенным выше страновым антикризисным кредитам в СДР. Кроме того, региональные процессы взаимного контроля могли бы сыграть эффективную роль в макроэкономическом наблюдении и в контроле за функционированием отечественных систем финансового регулирования и надзора. Региональные организации могли бы стать более подходящими партнерами для налаживания такого процесса взаимного контроля по сравнению с организациями, отобранными на международной основе.

#### D. Повышение целенаправленности программ перестройки

61. Несмотря на желательность обеспечения более глубокого понимания международным сообществом тех аспектов перестройки, которые связаны с социальной сферой и процессом развития, высказываются опасения в отношении охвата мер в области политики, являющихся составной частью предлагаемых МВФ программ корректировки платежных балансов. Правительствам стран, переживающих кризис внешних расчетов, не следует навязывать решения, относящиеся к другим вопросам, которые обычно принимаются в рамках других форумов и более эффективно рассматриваются в иных условиях. В частности, считается, что условия МВФ не должны распространяться на вопросы, касающиеся стратегий и учреждений в области социально-экономического развития, а также на вопросы политики и управления. Точно так же они не должны затрагивать вопросы, относящиеся к кругу ведения других международных учреждений, например Всемирной торговой организации или Международной организации труда.

Е. Демократизация процесса управления международной  
финансовой системой

62. Обсуждение вопросов, связанных с мировым экономическим положением, происходит на различных официальных международных форумах, однако возможности для участия большинства правительств в дискуссиях, влияющих на определение политики экономических держав, весьма ограничены. В сентябре 1999 года члены МВФ приняли решение преобразовать Временный комитет в постоянный орган МВФ, который будет называться Международным валютным и финансовым комитетом (МВФК). Членский состав этого комитета останется прежним, но в него войдет еще Председатель Форума по вопросам финансовой стабильности. Вместе с тем представленность развивающихся стран и стран с переходной экономикой, которые являются заемщиками МВФ, будет по-прежнему ограничена.

63. Как указано в предыдущем разделе, был создан ряд других новых механизмов для консультирования по различным международным валютно-финансовым вопросам с участием так называемых системно значимых стран, включая бывшую Группу 22, Форум по вопросам финансовой стабильности и созданную недавно Группу десяти. Создание этих новых органов отражает признание того факта, что в международной финансовой системе имеются пробелы, однако эти органы не являются составной частью многосторонней системы торговли и финансов и пока еще неясно, смогут ли они должным образом восполнить эти пробелы. Кроме того, несмотря на то, что развивающиеся страны и страны с переходной экономикой относились и по-прежнему относятся к странам, в наибольшей степени затрагиваемым глобальными финансовыми кризисами, они по-прежнему должным образом не представлены в членском составе этих организаций, даже несмотря на то, что одна из них преследует конкретную цель "поощрения сотрудничества для обеспечения стабильного и устойчивого мирового экономического роста на благо всех стран"<sup>23</sup>. Необходимо найти способы привнесения плюрализма в процесс управления международной финансовой системой, с тем чтобы должным образом отразить многообразие экономических условий, уровней развития и задач, стоящих перед странами.

Примечания

<sup>1</sup> Доклад о работе этого совещания представляется Генеральной Ассамблеей правительством Мексики (см. A/54/384, приложение, добавление).

<sup>2</sup> Приведенные в настоящем разделе данные и анализ взяты в основном из "Обзора мирового экономического и социального положения, 1999 год" (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № E.99.II.C.1). Анализ на более долгосрочную перспективу см. в "Докладе о торговле и развитии, 1999 год" (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № R.99.II.D.1), часть вторая, глава V.

<sup>3</sup> См. Ricardo Ffrench-Davis and Stephany Griffith-Jones, eds., Coping with Capital Surges: The Return of Finance to Latin America (Boulder, Colorado, Lynne Rienner, 1995).

<sup>4</sup> Хотя страны с переходной экономикой не включены в группу развивающихся стран в таблице 1, там также произошло существенное сокращение объема частного кредитования, особенно после того, как в августе 1998 года начался кризис в России.

/...

<sup>5</sup> Потребности государственного сектора Бразилии в заемных средствах возросли с уровня 8 процентов валового внутреннего продукта (ВВП) в декабре 1998 года до примерно 14 процентов ВВП в феврале 1999 года (см. "Обзор мирового экономического и социального положения, 1999 год ...", глава III, подраздел, озаглавленный "Латинская Америка и Карибский бассейн: валютный кризис и распространение финансового кризиса в Бразилии").

<sup>6</sup> Указанные в настоящем пункте предварительные оценки были опубликованы Конференцией Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД) в серии пресс-релизов, изданных в период с апреля по июль 1999 года. Окончательные данные и более подробный анализ содержатся в докладе World Investment Report, 1999: Foreign Direct Investment and the Challenge of Development (United Nations publication, Sales No. E.99.II.D.3).

<sup>7</sup> См. "Обзор мирового экономического и социального положения, 1999 год ...", таблицы А.19, А.20 и А.23.

<sup>8</sup> См. OECD news release, Paris, 10 June 1999.

<sup>9</sup> Дополнительную информацию см. в докладе Генерального секретаря о положении с задолженностью в развивающихся странах (A/54/370).

<sup>10</sup> Соответствующие принципы рассматриваются в "Обзоре мирового экономического и социального положения, 1999 год ...", вставка V.1, озаглавленная "Комплекты инструментов для обеспечения безопасности банков и моральный риск". Рассмотренные там вопросы в равной степени применимы и к развитым странам, о чем свидетельствует кризис банковской системы в Японии (там же, глава V, раздел, озаглавленный "Характер банковской системы в развитых странах: ослабление силы: банковская система в Японии").

<sup>11</sup> Страны, проводящие в жизнь программы структурной перестройки, поддерживаемые МВФ, также согласились публиковать свои "письма о намерении" и аналогичные документы.

<sup>12</sup> Имеется в Интернете (по адресу [www.imf.org/external/np/fad/trans/index.htm](http://www.imf.org/external/np/fad/trans/index.htm)).

<sup>13</sup> См. доклад Генерального секретаря о глобальной финансовой интеграции: обновленная информация (A/52/406), пункты 26-44; и информацию о последних событиях в этой области в BIS, 69th Annual Report (Basle, 7 June 1999), pp. 152-157.

<sup>14</sup> Дополнительную информацию см. в Hans Tietmeyer, "Evolving cooperation and coordination in financial market surveillance", Finance and Development, September 1999, pp. 20-23.

<sup>15</sup> См. "Обзор мирового экономического и социального положения, 1999 год ...", глава IX, раздел, озаглавленный "Сложные современные виды международных финансов".

<sup>16</sup> В случае облигаций американского типа для изменения условий соглашения об облигационном займе требуется единодушное согласие держателей облигаций в отличие от требования большинства голосов, которое предусматривалось бы в оговорках о

коллективных действиях. Кроме того, в соглашениях об облигационных займах американского типа не содержится оговорки о распределении платежей в отличие от синдицированного предоставления банковских займов, при котором любой член синдиката, получающий платеж при неполном обслуживании долга, обязан распределить сумму этого платежа среди всех членов синдиката. В результате держатели облигаций американского типа изначально не имеют стимула к сотрудничеству с другими кредиторами в вопросах реструктуризации долга заемщика и могут вместо этого требовать уплаты долга через суд.

<sup>17</sup> См. Timothy D. Lane and others, IMF-Supported Programmes in Indonesia, Korea and Thailand: A Preliminary Assessment, Occasional Paper, No. 1786 (Washington, D.C., IMF, 1999).

<sup>18</sup> См. IMF, Annual Report, 1999 (Washington, D.C., 1999), chap. 8, pp. 89-90; and appendix IV, p. 176.

<sup>19</sup> Подробно о возможных направлениях политики в этой области см. "Обзор мирового экономического и социального положения, 1999 год ...", часть вторая.

<sup>20</sup> В настоящем разделе использованы материалы доклада Исполнительного комитета по экономическим и социальным вопросам, озаглавленного "Towards a new international financial architecture" ("К новой международной финансовой системе"), который имеется на Web-странице Организации Объединенных Наций ([www.un.org/esa/coordination/ifa.htm](http://www.un.org/esa/coordination/ifa.htm)).

<sup>21</sup> См. резолюцию 2200 А (XXI) Генеральной Ассамблеи, приложение.

<sup>22</sup> Например, бывший Комитет по планированию развития (ныне Комитет по политике в области развития) на своих тридцать первой и тридцать второй сессиях предлагал создать "мировую финансовую организацию" для осуществления общего руководства различными международными контрольными механизмами. (См. Официальные отчеты Экономического и Социального Совета, 1997 год, Дополнение № 15 (E/1997/35), пункты 208-210 и там же, 1998 год, Дополнение № 14 (E/1998/34), пункты 63-65.)

<sup>23</sup> Заявление министров финансов и управляющих центральных банков семи крупнейших промышленно развитых стран, 25 сентября 1999 года, пункт 19.