



Генеральная Ассамблея

Distr.: General
15 July 2019
Russian
Original: English

Семьдесят четвертая сессия

Пункт 17 b) предварительной повестки дня*

Вопросы макроэкономической политики

Международная финансовая система и развитие

Доклад Генерального секретаря**

Резюме

В настоящем докладе, представляемом во исполнение резолюции 73/220 Генеральной Ассамблеи, содержится информация о продолжающихся усилиях по выполнению закрепленных в Аддис-Абебской программе действий третьей Международной конференции по финансированию развития обязательств, связанных с международной валютно-финансовой системой, финансовым регулированием, системами финансовой безопасности, международными государственными финансовыми учреждениями и глобальным экономическим регулированием. Доклад состоит из трех основных разделов. Первый раздел посвящен вопросу о динамике притока международного частного и государственного капитала в развивающиеся страны, второй — вопросу о реформировании системы финансового регулирования и третий — вопросу о повышении степени макроэкономической стабильности и укреплении международной финансовой системы в поддержку осуществления Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года.

* A/74/150.

** Настоящий доклад был подготовлен при участии основных институциональных заинтересованных сторон, занимающихся вопросами финансирования развития. При этом ответственность за его содержание несет исключительно Организация Объединенных Наций.



I. Введение

1. В своей резолюции 73/220 Генеральная Ассамблея отметила необходимость продолжать усилия по повышению слаженности и согласованности функционирования международных валютно-финансовой и торговой систем и обеспечить их открытость, справедливость и всеохватный характер. Кроме того, она призвала международные финансовые учреждения привести их программы и правила в соответствие с Повесткой дня в области устойчивого развития на период до 2030 года и подчеркнула чрезвычайную важность стабильных глобальных экономических условий для осуществления Повестки дня на период до 2030 года.

2. Мир преобразуется под влиянием стремительных изменений, связанных с геополитикой, глобализацией, геэкономикой, технологическим прогрессом, климатом и другими факторами. Повышаются глобальные системные риски, вызывая сомнения относительно способности многосторонней финансово-экономической системы выстоять под напором имеющихся на глобальном уровне проблем.

3. В интересах осуществления Повестки дня на период до 2030 года финансовая система должна обеспечивать кредитное посредничество в целях достижения устойчивого развития на всеохватной и стабильной основе. После финансового кризиса 2008 года благодаря усилиям по реформированию финансового сектора удалось снизить основные системные риски и расширить доступ к финансовым услугам во многих странах, что отчасти обусловлено развитием финансовых технологий. Однако процесс реформирования не завершен и возникли новые риски, в том числе риски, связанные с распространением финансовых технологий, не охватываемых традиционными механизмами регулирования. Кроме того, финансовая система пока так и не обеспечивает направление достаточных ресурсов на удовлетворение долгосрочных потребностей в контексте устойчивого развития. Во многих областях, имеющих решающее значение для достижения целей в области устойчивого развития, отмечается недостаток инвестиций.

4. В условиях политической неопределенности для обеспечения должного преобразования финансовой системы потребуются внутренние действия и более широкое международное сотрудничество — оба элемента необходимы для обеспечения наличия достаточных ресурсов и всеохватности систем финансовой безопасности, предназначенных для предотвращения нестабильности в странах. В конечном счете стабильность и устойчивость дополняют друг друга; рассчитанные на более долгосрочную перспективу инвестиции на цели устойчивого развития способны снизить степень краткосрочной волатильности финансовых рынков, а в отсутствие стабильной финансовой системы цели в области устойчивого развития достичь не удастся.

II. Тенденции в экономической и финансовой сферах

5. В своем докладе «Мировое экономическое положение и перспективы по состоянию на середину 2019 года» (E/2019/70) Экономический и Социальный Совет прогнозирует, что в 2019 году темпы роста мирового валового продукта составят 2,7 процента, а в 2020 году — 2,9 процента, что немного ниже прогнозирувавшихся показателей на конец года. Показатели экономического роста по-прежнему сильно различаются между регионами и странами. Темпы роста на душу населения в странах Африки, Западной Азии и Латинской Америки и Карибского бассейна в среднем значительно ниже 1,5 процента. На долю этих

регионов в совокупности приходится половина мирового населения, живущего в условиях крайней нищеты.

6. Сохраняется обеспокоенность относительно приемлемого уровня задолженности. По состоянию на май 2019 года из 46 наименее развитых стран, охваченных Рамочными принципами Всемирного банка и Международного валютного фонда (МВФ) по оценке приемлемости уровня задолженности для стран с низким уровнем дохода, 5 стран находились в ситуации долгового кризиса и 13 стран числились в категории высокого риска. За период 2007–2017 годов, в который процентные ставки были низкими, общий объем внешнего долга наименее развитых стран увеличился более чем в два раза — со 146 до 313 млрд долл. США. Около 60 процентов этой суммы приходится на долю заимствования на льготных условиях. В 2017 году бремя обслуживания долга наименее развитых стран в целом превысило показатель в размере 6 процентов от объема экспорта (при этом у ряда отдельных стран этот показатель составил более 10 процентов), приблизившись к отметкам, которые последний раз отмечались до начала 2000-х годов, когда были разработаны инициативы по облегчению бремени задолженности. В условиях повышенной неопределенности и сохраняющихся рисков для финансовой стабильности рост уровня задолженности наименее развитых стран может подрывать их способность направлять достаточные средства на достижение целей в области устойчивого развития.

7. Изменение ситуации в мире находит свое отражение в политике. На протяжении многих лет центральные банки развитых стран дают понять, что они планируют постепенно ужесточить кредитно-денежную политику, уйдя от рекордно низких процентных ставок, установившихся в результате финансового кризиса 2008 года. Однако в силу экономической неопределенности и политических рисков наряду с менее позитивными, чем ожидалось, темпами инфляции и роста процесс ужесточения кредитно-денежной политики пришлось приостановить. В некоторых случаях может даже наблюдаться смягчение кредитно-денежной политики; в Соединенных Штатах Америки в начале 2019 года на рынке казначейских облигаций произошла инверсия кривой доходности: более долгосрочные облигации обеспечивали меньшую доходность, чем крайне краткосрочные облигации. Это означает, что инвесторы рассчитывали на смягчение кредитно-денежной политики.

8. Волатильность, сказавшаяся на обменных курсах ряда стран с формирующейся рыночной экономикой в первой половине 2018 года, не повлекла за собой обесценивания валют развивающихся стран. Наблюдавшийся в 2018 году особенно значительный разброс в степени волатильности валют в странах с формирующейся рыночной экономикой до уровней, которые до этого отмечались лишь в период финансового кризиса, свидетельствует о том, что состояние финансовых рынков все больше различается между странами, причем наибольший отток капитала и более сильное давление на валютный курс отмечаются в странах с более слабыми базовыми экономическими показателями или более высокими политическими рисками. Тем не менее, по оценкам МВФ, среднесрочные риски для финансовой стабильности в целом остаются повышенными и длительное проведение политики «дешевых денег» впоследствии может привести к более серьезному спаду.

9. Прогресс, который за последнее время был достигнут в усилиях по обеспечению гендерного равенства, в лучшем случае можно охарактеризовать как незначительный. В 2018 году мировой показатель участия женщин в составе рабочей силы составил 48 процентов, что на 27 процентов ниже аналогичного показателя по мужчинам. Разница в размере заработной платы женщин и мужчин составляет — в зависимости от метода оценки — от 16 до 22 процентов. В

развитых странах наиболее значительный гендерный разрыв в оплате труда наблюдается в верхней части шкалы распределения доходов, тогда как в более бедных странах — в нижней¹.

А. Мировая динамика движения капитала

10. По имеющимся оценкам, в 2018 году чистый приток капитала в развивающиеся страны составил 72 млрд долл. США, тогда как в 2017 году — 254 млрд долл. США². Значительные объемы чистого притока капитала были отмечены в странах Латинской Америки и Карибского бассейна и в некоторых странах Азии. В частности, в Индии он составил 68 млрд долл. США. В Китае, где в 2015 и 2016 годах были зарегистрированы существенные объемы чистого оттока капитала, в 2018 году чистый приток капитала составил 131 млрд долл. США³. В будущем с учетом ожидаемого смягчения кредитно-денежной политики некоторые участники финансового рынка могут вновь обратить внимание на развивающиеся страны в поисках возможностей для получения большей отдачи от своих инвестиций.

В. Движение частного капитала

11. Движение частного капитала включает в себя три основных компонента: прямые иностранные инвестиции, портфельные инвестиции и другие инвестиции. Прямые иностранные инвестиции, как правило, являются наиболее стабильным и рассчитанным на долгосрочную перспективу компонентом из всех, хотя они могут быть обусловлены соображениями, связанными с налогообложением и регулятивным арбитражом, нежели сопутствующими коммерческими возможностями. Банковские кредиты и портфельные инвестиции обычно отражают мировое финансовое положение и в большей степени подвержены волатильности и процикличности. Кроме того, резиденты и нерезиденты в той или иной стране выбирают разные инвестиционные стратегии и демонстрируют разную склонность к избеганию рискованных действий.

12. В 2018 году глобальные потоки прямых иностранных инвестиций сократились на 13 процентов, составив 1,3 трлн долл. США⁴. Это сокращение, наблюдаемое третий год подряд, вызвано главным образом крупномасштабной репатриацией накопленной прибыли многонациональных предприятий Соединенных Штатов в результате реформирования налоговой системы этой страны в конце 2017 года. Однако оно также свидетельствует о более широком снижении темпов роста прямых иностранных инвестиций со времен мирового финансово-экономического кризиса 2008 года. Без учета таких единовременных факторов, как налоговые реформы, крупные сделки и краткосрочные финансовые потоки, ежегодный прирост объема прямых иностранных инвестиций за десятилетие в среднем составляет лишь 1 процент, тогда как в период 2000–2007 годов он составлял 8 процентов, а до 2000 года — более 20 процентов. Это объясняется, в частности, снижением доходности прямых иностранных инвестиций,

¹ International Labour Organization, *Global Wage Report 2018/19: What Lies behind Gender Pay Gaps* (Geneva, 2018).

² International Monetary Fund (IMF), *World Economic Outlook: Growth Slowdown, Precarious Recovery* (Washington, D.C., 2019), table A13. Агрегированные показатели были пересчитаны с учетом используемого в Организации Объединенных Наций рабочего определения понятия «развивающаяся страна».

³ China, State Administration of Foreign Exchange, “Time series data of balance of payments of China”, URL: <http://www.safe.gov.cn/en/BalanceofPayments/index.html>.

⁴ *World Investment Report 2019* (United Nations publication, Sales No. E.19.II.D.12).

исчерпанием возможностей для создания глобальных производственно-сбытовых цепей, все большей популярностью инвестиций в структуры с минимальным уровнем материальных активов и ухудшением условий для осуществления инвестиционной деятельности.

13. В отличие от мировой тенденции, в 2018 году приток прямых иностранных инвестиций в развивающиеся страны увеличился на 2 процента, и на долю развивающихся стран теперь приходится рекордные 54 процента мирового объема прямых иностранных инвестиций. Приток прямых иностранных инвестиций в наименее развитые страны немного восстановился после произошедшего в 2017 году падения, составив 24 млрд долл. США, но все еще составляет менее 3 процентов от мирового объема.

14. Чистый приток портфельных инвестиций в развивающиеся страны оставался неустойчивым, и в 2018 году чистый отток капитала составил 79 млрд долл. США⁵. Наибольшая часть чистого оттока пришлась на Юго-Восточную Азию (111 млрд долл. США), что обусловлено главным образом оттоком резидентов. Приток в этот регион капитала от нерезидентов оставался на достойном уровне, составив в 2018 году 222 млрд долл. США.

15. К категории «другие инвестиции» в основном относятся трансграничные банковские кредиты⁶. В 2019 году в данной категории чистый отток капитала из развивающихся стран увеличился до 248 млрд долл. США⁷, что стало отражением оттока капитала инвесторов-резидентов в развивающихся странах в объеме 701 млрд долл. США. Если смотреть на показатели по регионам, то наиболее значительный чистый отток капитала в данной категории также пришелся на Юго-Восточную Азию. Что касается непосредственно трансграничного банковского кредитования, то в большинстве регионов наблюдалось замедление его роста. Исключение составили страны Латинской Америки и Карибского бассейна, в которых в 2018 году после наблюдавшегося в 2016 и 2017 годах сокращения вновь был отмечен рост объема трансграничного кредитования, который за год составил 1 процент⁸.

С. Официальные потоки

16. Данные о движении капитала охватывают официальные займы, предоставляемые двусторонними и многосторонними кредиторами. В 2017 году годовой объем средств, предоставленных по линии возмездного субсидированного финансирования традиционными многосторонними банками развития, составил 63 млрд долл. США, что в номинальном выражении лишь немного меньше, чем в 2016 году, и второй год подряд рост объема такого кредитования является ничтожно малым. В 2019 финансовом году МВФ, который выдает кредиты для поддержания платежного баланса, утвердил предоставление на коммерческих условиях новых кредитов на сумму 79 млрд долл. США, а также льготных кредитов

⁵ IMF, *World Economic Outlook*, table A13. Агрегированные показатели были пересчитаны с учетом используемого в Организации Объединенных Наций рабочего определения понятия «развивающаяся страна».

⁶ К категории «другие инвестиции» относятся валюта и депозиты, займы, торговые кредиты и другие инструменты финансового сектора.

⁷ IMF, *World Economic Outlook*, table A13. Агрегированные показатели были пересчитаны с учетом используемого в Организации Объединенных Наций рабочего определения понятия «развивающаяся страна».

⁸ Bank for International Settlements, “BIS international banking statistics at end-December 2018” (18 April 2019).

на сумму 172 млн долл. США для развивающихся стран с низким уровнем дохода, являющихся его членами⁹.

17. Для Азиатского банка инфраструктурных инвестиций и Нового банка развития 2018 год стал третьим полным годом работы. В 2018 году Азиатский банк инфраструктурных инвестиций утвердил 11 проектов стоимостью 3,3 млрд долл. США, тогда как в 2017 году — 15 проектов стоимостью 2,5 млрд долл. США¹⁰. Новый банк развития почти утроил сумму предоставляемых им кредитов, утвердив 21 проект стоимостью практически 5,7 млрд долл. США; более 40 процентов этой суммы приходится на транспортную отрасль¹¹.

III. Повышение степени макроэкономической стабильности и укрепление международной финансовой системы

A. Международная валютно-финансовая система

Повышение стабильности потоков капитала

18. Приток международного капитала может принести существенную пользу странам, дополнив внутренние сбережения и инвестиции. Однако краткосрочные и неустойчивые потоки капитала создают риски для макроэкономической и финансовой стабильности, что зачастую сказывается на реальной экономике. Ориентация на краткосрочную перспективу, которая иногда наблюдается на рынках капитала, порождает нестабильность трансграничных потоков капитала, о которой говорится выше. Кроме того, она отражается на периоде владения акциями на некоторых развитых рынках, продолжительность которого сократилась с в среднем восьми лет в 1960-х годах до восьми месяцев в настоящее время. С учетом различий в подходах к инвестированию и других факторов, обуславливающих различные виды инвестиционных потоков, лица, ответственные за разработку политики, могли бы сосредоточить внимание на извлечении максимальной выгоды из притока капитала при одновременном управлении рисками и принятии мер по повышению макроэкономической стабильности.

19. В Аддис-Абебской программе действий государства-члены отметили, что в деле борьбы с рисками, связанными с крупными и нестабильными потоками капитала, необходимая корректировка макроэкономической политики могла бы быть дополнена макропруденциальными мерами и, при необходимости, мерами по регулированию движения капитала. Макропруденциальная политика и макропруденциальные меры, разрабатываемые для ограничения системного риска, охватывают широкий спектр инструментов, которые могут помочь в создании буферов на случай потрясений, снижении процикличности финансовых рынков и учреждений и ограничении структурной уязвимости финансовой системы. Определенные методы управления счетом движения капитала, включая меры макропруденциального регулирования, доказали особую эффективность в изменении срочной структуры инвестиций.

20. На данный момент нет полного понимания того, как странам происхождения, то есть странам — источникам потоков капитала, определить оптимальное сочетание мер макроэкономической, макропруденциальной и регулятивной политики для достижения внутренних макроэкономических целей при

⁹ IMF, “IMF lending arrangements as of May 31, 2019”, IMF Lending Arrangements database (URL: <https://www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr1.aspx>).

¹⁰ Asian Infrastructure Investment Bank, “Approved projects” (дата обращения: 15 июля 2019 года).

¹¹ New Development Bank, “Project procurement” (дата обращения: 15 июля 2019 года).

недопущении чрезмерной зависимости от заемного капитала и серьезных международных последствий в виде нестабильности потоков капитала. Создание стимулов для того, чтобы международные инвесторы делали выбор в пользу более долгосрочных инвестиций, будет способствовать не только обеспечению устойчивого развития, но и снижению степени волатильности. Международное сообщество могло бы заняться разработкой руководящих принципов или определением передовых методов эффективного проведения такой политики странами происхождения. Кроме того, решению глобальной проблемы волатильности финансовых рынков способствовало бы повышение согласованности макроэкономической политики между странами со значимой в системном отношении экономикой.

21. Политика в отношении счета движения капитала как в странах происхождения, так и в странах назначения должна быть приведена в соответствие с макроэкономической и макропруденциальной политикой. Кроме того, в интересах достижения целей в области устойчивого развития принимаемые меры должны быть согласованы со всеми директивными документами, касающимися направлений деятельности, которые предусмотрены в Аддис-Абебской программе действий, в том числе с международными инвестиционными соглашениями, стратегиями по вопросам, имеющим отношение к финансовому сектору, и политикой развития рынков капитала. В связи с этим в интересах обеспечения максимальной эффективности политика в отношении счета движения капитала должна быть интегрирована в комплексные национальные программы финансирования.

22. Многие развивающиеся страны создали международные резервы, чтобы подстраховаться на случай дестабилизации потоков капитала, поскольку сокращение резервов может помочь контролировать колебания обменных курсов. Однако для развивающихся стран, которые в состоянии сформировать международные резервы, хранение этих резервов в безопасных, но низкодоходных активах влечет за собой издержки упущенных возможностей. Резервы вкладываются в основном в краткосрочные и долгосрочные казначейские облигации Соединенных Штатов, а это означает, что развивающиеся страны предоставляют свои ресурсы займам развитым странам по относительно низким процентным ставкам. Кроме того, накопление резервов в качестве меры предосторожности, хотя и имеет смысл на национальном уровне, приводит к повышению системного риска на международном уровне, усиливая глобальные диспропорции. Хотя существует множество причин, по которым страны создают резервы, сдерживание волатильности на глобальном уровне позволило бы развивающимся странам высвободить часть своих резервов для инвестирования в развитие национальных производственных мощностей, инфраструктурные проекты или другие проекты, связанные с целями в области устойчивого развития, при дальнейшем снижении системных рисков.

Устранение глобальных диспропорций и международная валютная система

23. Международные резервы выступают в качестве фактора уравнивания профицита текущего счета (или дефицита) и дефицита счета движения капитала (или профицита). Глобальные диспропорции в счетах текущих операций и движения капитала продолжают сокращаться по сравнению с пиковыми значениями до финансового кризиса, даже несмотря на то, что, по имеющимся оценкам, в 2018 году они несколько увеличились, причем в настоящее время основные диспропорции, включая как дефициты, так и профициты, сосредоточены в развитых странах. В широком смысле это является отражением тенденции к снижению доли резервов в мировом валовом внутреннем продукте, которая наблюдается с 2013 года, даже невзирая на то, что в 2018 году было отмечено небольшое

снижение номинального объема накопленных глобальных резервов до 11,2 трлн долл. США, из которых 7,4 трлн долл. США приходилось на развивающиеся страны¹².

24. Доля международных резервов в долларах США неуклонно сокращается. По состоянию на конец 2018 года доля резервов, номинированных в долларах США, составляла 61,7 процента от общего мирового объема, что меньше зафиксированного в 2001 году максимального значения в 71,5 процента. Это сокращение идет относительно постоянно, если не принимать во внимание небольшой скачок в 2014 году. На долю номинированных в евро активов приходится 20,7 процента, а доля номинированных в китайском юане активов, включение которых в состав резервов впервые было зафиксировано в 2016 году, увеличилась до 1,9 процента от общего объема¹³.

25. Сокращение доли резервов в долларах США рассматривается некоторыми экономистами как начало перехода от нынешней системы, в которой доминирует доллар США, к системе мультивалютных резервов. Существует опасность того, что переход к такой системе повлечет за собой повышение волатильности из-за усиления неопределенности и колебаний курсов основных резервных валют. К повышению волатильности также может привести слабая координация макроэкономической политики между странами со значимой в системном отношении экономикой.

26. Структура международной валютной системы служит основой для движения капитала и макроэкономической стабильности. Некоторые аналитики и исследователи предложили уделить более пристальное внимание вопросу о создании на международном уровне некоего резервного актива в интересах снижения волатильности. Однако эти предложения не получили достаточной политической поддержки. В 2018 году Исполнительный совет МВФ обсудил вопрос о том, можно ли использовать для этой цели специальные права заимствования, но к консенсусу не пришел. В то же время неопределенность усиливается в связи с распространением выпускаемых частными субъектами криптоактивов¹⁴, которое может породить новые риски и проблемы в области макроэкономики.

27. Исполнительный совет МВФ просил проанализировать, каким образом экономические и технические преобразования, например возможный переход к многополярной мировой экономике и внедрение финансовых технологий, могут изменить международную валютную систему в будущем. Центральное место в анализе и рекомендациях МВФ будут занимать связанные с криптоактивами проблемы и влияние предлагаемых цифровых валют центральных банков.

Криптоактивы

28. Криптоактивы — это зарождающееся новаторское явление в сфере финансовых технологий, которое стремительно развивается с момента появления сети «Биткойн» в январе 2009 года. Расширение использования криптоактивов может со временем повлечь за собой системные последствия. Использование криптоактивов может обеспечить децентрализованную обработку платежей и более широкий доступ к цифровым финансовым услугам (см. п. 61), но сопряжено с

¹² Расчеты, произведенные Департаментом по экономическим и социальным вопросам на основе международной финансовой статистики МВФ.

¹³ IMF, “Currency composition of official foreign exchange reserves (COFER)”, IMF Data (дата обращения: 15 июля 2019 года).

¹⁴ Криптоактивы представляют собой частные виртуальные активы, в основе которых главным образом лежат криптография и технология распределенного реестра или подобные ей технологии. На данный момент к ним относятся, в частности, биткойн, лайткойн и эфириум.

системными рисками или рисками для потребителей (см. также рассмотрение вопроса об общедоступности финансовых услуг в разд. IV.D).

29. В июне 2019 года две крупные платежные системы — «Виза» и «Мастеркард» — вместе с цифровыми компаниями, в частности компаниями «Убер» и «Лифт», и крупнейшей в мире социальной сетью «Фейсбук» объявили о совместной инициативе по созданию нового мирового криптоактива, который можно было бы использовать в качестве валюты и который, как они надеются, будет отличаться повышенной стабильностью. Создание этой цифровой валюты, получившей название «либра», направлено на то, чтобы способствовать общедоступности финансовых услуг, облегчить движение денежных средств в мире и обеспечить безопасность цифровых финансовых активов на мобильных устройствах с помощью технологии распределенного реестра¹⁵. Потенциальный масштаб этого проекта с учетом его основных спонсоров свидетельствует о том, что он может оказать серьезное воздействие на макроэкономическую политику, как, впрочем, и любой другой крупный проект по разработке криптоактивов.

30. Кроме того, неясно, как «либра» или другие мировые валюты будут увязываться с ограничениями в отношении счета движения капитала или правилами, касающимися валютных курсов, в странах, в которых они будут использоваться. Широкомасштабное внедрение той или иной цифровой валюты также может отразиться на кредитно-денежной политике и финансовой стабильности и повлечь за собой серьезные последствия для развивающихся стран. Ассоциация «Либра» планирует стабилизировать стоимость «либры» путем ее привязки к корзине валют и создания резерва ликвидных активов для каждой созданной единицы (или токена) «либры». Таким образом она может удерживать большие объемы традиционной денежной массы, что может оказаться нерациональным в условиях отрицательных процентных ставок или высокой волатильности резервных валют. В развивающихся странах возможность относительно легкого хранения населением своих финансовых активов в сети «Либра», нежели в местной банковской системе, может сопровождаться существенным ограничением способности центральных банков эффективно влиять своей кредитно-денежной политикой на экономику. Кроме того, это может серьезно повлиять на платежеспособность внутреннего банковского сектора и ограничить доступность капитала для кредитования на цели инвестирования в производственную деятельность.

31. Хотя цель Ассоциации «Либра» состоит в том, чтобы способствовать общедоступности финансовых услуг и обеспечить использование ее валюты для проведения платежей в обычных транзакциях, опыт внедрения других криптоактивов свидетельствует о потенциальной заинтересованности в использовании токенов «либры» в спекулятивных целях. Спекуляция на стоимости криптоактивов, которая, в частности, может иметь место на новых рынках производных финансовых инструментов, может привести к повышению волатильности оценок стоимости.

32. Анонимность и трансграничный охват всех криптоактивов вызывают обеспокоенность в связи с незаконными финансовыми потоками. В настоящее время отсутствует возможность для достоверного установления личности тех, кто совершает операции с криптоактивами, поскольку поставщики услуг обеспечивают их анонимность. Имеются свидетельства того, что криптоактивы создают благодатную почву для совершения финансовых преступлений¹⁶. В октябре 2018 года Группа разработки финансовых мер обновила свои стандарты и

¹⁵ Libra Association, “An introduction to Libra: white paper” (дата обращения: 15 июля 2019 года).

¹⁶ См. Izabella Kaminska, “Fintech as a gateway for criminal enterprise”, *Financial Times*, 12 January 2018.

рекомендации в отношении виртуальных активов. Она дала определение понятию «поставщики услуг, связанных с виртуальными активами», отнеся к этой группе компании, обеспечивающие работу сервисов для обмена виртуальными активами и электронных кошельков, а также поставщиков финансовых услуг для первичного размещения монет. Группа разработки финансовых мер призвала страны распространить на поставщиков услуг, связанных с виртуальными активами, действие их нормативных документов о борьбе с отмыванием денег и финансированием терроризма¹⁷. Неясно, планирует ли Ассоциация «Либра» обеспечивать соблюдение положений о борьбе с отмыванием денег и финансированием терроризма и как она собирается это делать. Риск того, что она будет содействовать незаконным финансовым потокам (см. разд. V.D ниже), заслуживает внимания регулирующих органов.

V. Системы финансовой безопасности

33. В Аддис-Абебской программе действий государства отметили необходимость укрепления постоянной международной системы финансовой безопасности, центральное место в которой должен занимать сильный МВФ, действующий на основе установления квот. Они настоятельно призвали МВФ продолжать усилия по обеспечению более полного и гибкого реагирования на финансовые потребности развивающихся стран. На данный момент к числу вопросов, требующих рассмотрения государствами-членами, относятся размер и охват системы безопасности, условия, устанавливаемые для стран, имеющих доступ к отдельным частям системы безопасности, и координация между ее различными уровнями.

34. Размер международной системы финансовой безопасности определяется исходя из совокупности квот МВФ и его договоренностей о временном заимствовании средств у его членов. По состоянию на конец мая 2019 года МВФ сохранял потенциал будущих обязательств в объеме 257 млрд долл. США из расчета величины квот и возможность заимствования средств в случае активизации механизмов заимствования в объеме 518 млрд долл. США¹⁸.

35. В декабре 2016 года члены Совета управляющих МВФ договорились работать над тем, чтобы завершить пятнадцатый общий пересмотр квот, включая подготовку новой формулы расчета квот, до ежегодных совещаний 2019 года.

36. В 2018 году МВФ провел первый со времен мирового финансового кризиса 2008 года всесторонний анализ своих кредитных операций в форме обзора структуры программ и связанных с ними условий¹⁹. Параллельно с этим велась работа над стратегией участия МВФ в финансировании социальных расходов²⁰. В ходе обзора условий было установлено, что со временем число структурных условий, предусмотренных в программах МВФ, увеличилось, и Исполнительный совет МВФ отметил важность дальнейшей приоритизации реформ. В то же время в стратегии участия в финансировании социальных расходов указывается, что в программах МВФ более пристальное внимание должно уделяться смягчению негативных последствий бюджетной корректировки для наиболее уязвимых слоев населения, в том числе в рамках мер социальной защиты, что позволит привести программы МВФ в большее соответствие с Повесткой дня на период

¹⁷ Financial Action Task Force, “Regulation of virtual assets”, 19 October 2018.

¹⁸ IMF, “Weekly report on key financial statistics”, 30 May 2019.

¹⁹ IMF, *2018 Review of Program Design and Conditionality*, IMF Policy Paper, No. 19/012 (Washington, D.C., 2019).

²⁰ IMF, *A Strategy for IMF Engagement on Social Spending*, IMF Policy Paper, No. 19/016 (Washington, D.C., 2019).

до 2030 года. В стратегии не предусматривается обязательство МВФ оказывать содействие в выполнении поставленных в Повестке дня на период до 2030 года задач обеспечения всеобщих обязательных минимумов социальной защиты или расширения масштабов финансирования социальных расходов во всех странах, но указывается, что сочетание универсальных и адресных выплат должно определяться исходя из предпочтений и обстоятельств стран, в том числе с учетом административных, финансовых, социальных и политических ограничений.

Региональные системы финансовой безопасности

37. К средствам укрепления международной системы финансовой безопасности также относятся региональные механизмы объединения резервов и двусторонние своп-соглашения. Крупнейшим региональным механизмом подобного рода с объемом ресурсов в 240 млрд долл. США является программа «Перевод Чиангмайской инициативы на многостороннюю основу», которая предусматривает финансовое сотрудничество между странами — членами Ассоциации государств Юго-Восточной Азии, а также Китаем, Республикой Корея и Японией. В мае 2019 года был завершен первый периодический обзор этой программы, и партнеры договорились разрешить предоставление взносов и заимствование средств в местных валютах, нежели исключительно в долларах США²¹, ввиду увеличения объема трансграничной торговли и инвестирования в местных валютах азиатских стран. Азиатские страны продолжают обновлять свои двусторонние своп-соглашения, которые предусматривают оказание экстренной поддержки в получении ликвидных средств между центральными банками. В частности, Китай заключил 35 таких соглашений со странами в каждом регионе на общую сумму в размере почти 500 млрд долл. США²².

38. Еще одним примером регионального механизма объединения резервов является Латиноамериканский резервный фонд, образованный восемью государствами региона Латинской Америки. Шесть из них активно им пользуются. В 2018 году Фонд предоставил новые кредиты на сумму 1,3 млрд долл. США в трех случаях, когда у его членов возникли трудности с платежным балансом. Достичь еще большей финансовой стабильности на региональном уровне позволило бы создание регионального резервного фонда с более значительным числом участников и более внушительным капиталом.

39. В мае 2019 года три крупнейших региональных механизма объединения ресурсов — программа «Перевод Чиангмайской инициативы на многостороннюю основу», Латиноамериканский резервный фонд и Европейский механизм стабильности — провели свой третий ежегодный исследовательский семинар для всех региональных финансовых механизмов. Он был посвящен укреплению потенциала в плане выявления суверенных рисков и изучению путей координации действий между различными уровнями международной системы финансовой безопасности.

IV. Реформирование системы финансового регулирования

40. Для достижения целей в области устойчивого развития необходимо, чтобы в основе принятия инвестиционных решений лежала ориентация на долгосрочную перспективу и устойчивость. В этой связи важно увязать стимулы,

²¹ См. совместное заявление по итогам двадцать второго совещания министров финансов и управляющих центральными банками государств — членов «АСЕАН+3» от 2 мая 2019 года. URL: <https://asean.org>.

²² Daniel McDowell, “The (ineffective) financial statecraft of China’s bilateral swap agreements”, *Development and Change*, vol. 50, No. 1, p. 122.

создаваемые для частного и государственного секторов, с принципами устойчивого развития.

41. Традиционно финансовое регулирование было направлено на обеспечение безопасности и надежности банковского сектора. Однако все меры регулирования отражаются на стимулах, и все больше внимания уделяется влиянию финансового регулирования на стимулы для инвестирования в устойчивое развитие. Вместе с тем вкупе с согласованной политикой меры регулирования могут способствовать позитивным изменениям, в том числе обеспечению общедоступности финансовых услуг. В Аддис-Абебской программе действий государства-члены договорились работать над тем, чтобы политика и система регулирования поддерживали стабильность финансового рынка и способствовали всеохватному финансовому участию на сбалансированной основе.

42. В то же время все чаще кредитное посредничество осуществляется за рамками регулируемой банковской деятельности. Нормативные границы размываются финансовыми технологиями. Развитие финансовых технологий помогает обеспечить доступ к финансовым услугам тем, кто, как правило, остается в стороне, но и сопряжено с рисками для стабильности и устойчивости.

А. Регулирование банковской и страховой деятельности

43. Нормы, регулирующие банковскую деятельность, призваны обеспечить наличие у коммерческих банков капитала и ликвидности в объеме, достаточном для покрытия возможных портфельных убытков, и, таким образом, способность коммерческих банков противостоять финансово-экономическим потрясениям. Базельский комитет банковского надзора по итогам ряда сессий обновил международные стандарты регулирования банковской деятельности, в результате чего были сформулированы предъявляемые к банкам международные требования, получившие название «Базель-III». Нововведения предусматривают, в частности, увеличение капитала банков в целях обеспечения у них достаточного объема качественных ликвидных активов и установление обязанности банков придерживаться устойчивой стратегии фондирования.

44. Во всех 24 юрисдикциях Совета по финансовой стабильности действуют правила о формировании капитала с учетом рисков и положения о показателе краткосрочной ликвидности. В 16 юрисдикциях действует коэффициент соотношения заемных и собственных средств, а в 11 юрисдикциях — показатель чистого стабильного финансирования, а это означает, что в ряде юрисдикций эти правила пока не применяются, хотя должны были вступить в силу до января 2018 года. Кроме того, на сегодняшний день лишь в 9 юрисдикциях действуют требования в отношении крупных рисков, которые направлены на ограничение максимальных убытков банка в случае непредвиденной неспособности того или иного контрагента или группы ассоциированных контрагентов выполнить свои обязательства, тогда как такие требования должны были быть введены в силу до января 2019 года.

45. Были подняты вопросы относительно того, как требования, содержащиеся в документе «Базель-III», повлияют на процедуры кредитования в секторах, играющих важную роль в достижении целей в области устойчивого развития. Существует обеспокоенность относительно, в частности, финансирования долгосрочных проектов, например проектов, связанных с инфраструктурой и малыми и средними предприятиями, и кредитования развивающихся стран в более широком смысле.

46. Кроме того, Совет по финансовой стабильности приступил к реализации инициативы по оценке влияния реформ системы финансового регулирования в различных тематических областях. В ноябре 2018 года он завершил работу по анализу последствий реформирования системы финансового регулирования для финансирования инфраструктурных проектов²³. Воздействие на финансирование инфраструктурных проектов теоретически могут оказать различные факторы, в том числе нормативные документы, кредитно-денежная и финансовая политика и бизнес-модели крупных финансовых учреждений, ведущих международную деятельность. Совет установил, что в целом за последние годы после временного сокращения в период финансового кризиса 2008 года объем частного финансирования инфраструктурных проектов увеличился. Это увеличение обусловлено главным образом ростом небанковского финансирования при сохранении объема банковского финансирования инфраструктурных проектов на относительно неизменном уровне после падения в результате кризиса. Объем финансирования инфраструктурных проектов финансовым сектором составляет лишь относительно небольшую долю мирового объема инвестирования в инфраструктуру (около 5–10 процентов), тогда как основная его часть обеспечивается государственным сектором.

47. Трудно определить, какие именно изменения произошли в области финансирования инфраструктурных проектов в результате реформирования системы регулирования. Тем не менее нет оснований полагать, что оно сказалось на банковском финансировании инфраструктурных проектов в несоразмерно большей степени по сравнению с другими видами банковского кредитования. При этом Совет по финансовой стабильности установил, что отчасти в результате реформирования системы регулирования сократился средний срок погашения инфраструктурных кредитов значимыми в системном отношении банками мира, что согласуется с целью реформ сократить несоответствия в сроках погашения в балансах банков.

48. В июне 2019 года Совет по финансовой стабильности инициировал проведение консультаций с общественностью по вопросу о влиянии реформ на финансирование малых и средних предприятий. Что касается кредитования развивающихся стран, то за период, прошедший с 2009 года, общий объем трансграничного банковского кредитования заемщиков в странах с формирующейся рыночной экономикой увеличился, несмотря на наблюдавшиеся на протяжении нескольких лет колебания. Однако по большей части это увеличение приходится на краткосрочное кредитование. Объем долгосрочного кредитования (со сроками погашения более одного года) растет более медленно, что свидетельствует о трудностях, с которыми сталкиваются лица, ответственные за разработку политики в развивающихся странах, в усилиях по обеспечению качества процедур заимствования и управлению рисками, связанными с долговыми обязательствами и счетом движения капитала.

49. Члены Совета по финансовой стабильности согласовали ряд реформ, необходимых для решения проблемы системообразующих финансовых учреждений, крах которых недопустим, то есть учреждений, которые являются настолько крупными и важными для финансовой системы, что в отношении них на государственном уровне предусмотрены меры вывода их из кризиса. Почти все члены Совета приняли требования в отношении международных и национальных системно значимых банков наряду с основной реформой, в частности требование о наличии у этих банков дополнительного капитала. Однако еще предстоит проделать большую работу, чтобы создать эффективные режимы

²³ Financial Stability Board, *Evaluation of the effects of financial regulatory reforms on infrastructure finance* (Basel, Switzerland, 2018).

оздоровления — либо сворачивания деятельности и ликвидации — неплатежеспособных крупных финансовых учреждений. Во многих юрисдикциях пока так и не решен вопрос о том, кто должен заниматься оздоровлением таких финансовых учреждений и какие требования предъявляются к планированию этой деятельности. Наименьший прогресс был достигнут в работе, связанной с полномочиями на оздоровление страховых компаний: соответствующие режимы были выработаны только в восьми юрисдикциях. В 2019 году планируется начать оценку последствий реформ, касающихся системообразующих финансовых учреждений, крах которых недопустим, завершив ее в 2020 году.

В. Корреспондентские банковские операции

50. Широко признается проблема сокращения числа активных корреспондентских банковских отношений, то есть соглашений между двумя банками, находящимися в разных странах, об осуществлении операций от имени друг друга. Корреспондентские банковские отношения позволяют осуществлять внутренние и трансграничные платежи. Сокращение корреспондентских банковских отношений может помешать усилиям по снижению стоимости финансирования торговли и денежных переводов. Это сокращение в значительной степени обусловлено расходами на соблюдение стандартов в области борьбы с отмыванием денег и смежных стандартов (которые имеют важное значение для борьбы с незаконными финансовыми потоками), а также соображениями, касающимися других рисков.

51. В 2018 году продолжилось снижение числа активных корреспондентских отношений, которое в годовом исчислении сократилось на 3,5 процента, что представляет собой незначительное замедление темпов сокращения²⁴. В целом с 2011 года число корреспондентских банковских отношений сократилось примерно на 20 процентов, и это снижение коснулось всех регионов. Несмотря на то, что общий объем платежей увеличился, число активных коридоров сократилось примерно на 10 процентов за тот же период²⁵.

52. В 2015 году Совет по финансовой стабильности разработал план действий по преодолению спада в корреспондентских банковских отношениях, который включал четыре основных направления: исследования и анализ; разъяснение ожиданий регулирующих органов; развитие потенциала; и укрепление инструментов для осуществления банками процедур должной осмотрительности.

53. Отлаженные технические решения и стандартизация могут способствовать сокращению затрат и снижению рисков, связанных с осуществлением корреспондентских банковских операций. Государствам-членам следует провести совместную работу с целью договориться о внедрении стандартного решения, чтобы избежать ситуации, когда финансовые учреждения в какой-либо конкретной стране оказываются в неблагоприятном положении в связи с высокими уставочными расходами на новые технологии. Например, государства-члены могут сообща разработать подходящую систему стимулов или потребовать использования инструментов идентификации и верификации клиентов (политика «Знай своего клиента») и идентификационных кодов юридических лиц. Поскольку присвоение идентификационного кода юридическому лицу сопровождается процедурой комплексной проверки, использование таких идентификационных кодов в платежных сообщениях облегчило бы однозначную

²⁴ Committee on Payments and Market Infrastructures, “New correspondent banking data – the decline continues”, 27 May 2019. URL: www.bis.org.

²⁵ Активный коридор — это пара стран, которые провели хотя бы одну транзакцию за рассматриваемый период.

идентификацию отправителя и получателя платежа без необходимости проводить комплексную проверку по каждому отдельному платежу.

С. Небанковские финансовые учреждения и производные финансовые инструменты

54. Эффективное финансовое регулирование должно учитывать системные риски, связанные с финансовым посредничеством, которое осуществляется банками или другими структурами, а также весь спектр других рисков, таких как расчетный риск и риск мошенничества. В развивающихся странах рост посреднической деятельности за пределами банковского сектора в значительной степени обусловлен развитием финансовых технологий и других небанковских финансовых инструментов или учреждений, призванных содействовать расширению доступа к финансовым услугам (как об этом говорится в следующем разделе). Задача регулирующих органов заключается в том, чтобы создать рамочную основу для управления системными рисками и защиты клиентов без ущерба для развития инноваций и доступа к финансовым услугам. На сегодняшний день международные стандарты еще не в полной мере учитывают рост масштабов такой деятельности.

55. Нормативные требования должны быть разными для разных типов рисков. Например, проблема защиты клиентов вряд ли будет эффективно решаться с помощью введения требований к размеру капитала. В этой связи в рамках международного сообщества сформировалось общее понимание в отношении того, что основное внимание в нормативно-правовой базе необходимо перенести с категории финансовых учреждений, которые предоставляют ту или иную финансовую услугу, на риски, характерные для такой финансовой услуги. Международные стандарты регулирования также необходимо адаптировать к этим новым условиям. Такой подход согласуется с усилиями Совета по финансовой стабильности по установлению регулирующих норм, направленных на устранение рисков финансовой стабильности в связи с небанковским финансовым посредничеством (часто именуемым теневой банковской деятельностью), которые были выявлены в ходе кризиса 2008 года.

56. Мониторинг деятельности по небанковскому финансовому посредничеству включает агрегирование данных, полученных из различных юрисдикций по всем различным видам учреждений. Если при определении небанковского финансового посредничества учитывать только те небанковские финансовые учреждения, которые могут представлять риски для финансовой стабильности, то объем небанковских финансовых посреднических услуг вырос до 51,6 трлн долл. США в 2017 году, то есть на 8,5 процента²⁶. Если придерживаться более широкого подхода, в рамках которого учитываются также другие небанковские финансовые посредники, то общемировой объем услуг по небанковскому финансовому посредничеству в 2017 году вырос на 7,6 процента до 116,6 трлн долл. США

57. Члены Совета по финансовой стабильности приняли и осуществили положения о реформах в области регулирования небанковского финансового посредничества. Практически во всех юрисдикциях были введены положения, регулирующие деятельность фондов денежного рынка, соглашения РЕПО и другие инструменты, которые способствовали возникновению кризиса 2008 года. В восьми юрисдикциях проекты правил управления ликвидностью для фондов

²⁶ Financial Stability Board, *Global Monitoring Report on Non-Bank Financial Intermediation 2018* (Basel, Switzerland, 2019).

денежных рынков еще не были опубликованы, хотя это было сделано в двух крупнейших юрисдикциях — Соединенных Штатах и Китае. Между тем в девяти юрисдикциях до сих пор не разработан проект правил, направленных на стимулирование простоты, прозрачности и сопоставимости процедур секьюритизации.

58. Производные финансовые инструменты являются примером финансовых инструментов, с которыми могут быть связаны системные риски, но которые ранее не охватывались механизмами регулирования. Страны, в которых расположены крупнейшие рынки производных финансовых инструментов, ужесточили требования в отношении отчетности, клиринга, торговли и маржи внебиржевых производных финансовых инструментов. Однако в ряде стран — членов Совета по финансовой стабильности до сих пор не были введены в действие согласованные правила централизованного клиринга (6 юрисдикций), торговли на платформах (10 юрисдикций) и требования в отношении маржи производных инструментов, не прошедших централизованный клиринг (8 юрисдикций)²⁷.

D. Общедоступность финансовых услуг и финансовые технологии

59. Доступ к финансированию имеет исключительно важное значение для достижения целей в области устойчивого развития. Хорошая новость заключается в том, что в последние годы доступ к финансовым услугам улучшился, зачастую благодаря учреждениям или инструментам, которые не охватываются традиционными механизмами регулирования, включая финансовые технологии. Вместе с тем сохраняются значительные различия в охвате финансовыми услугами в большинстве стран и применительно к отдельным сегментам рынка.

60. Результаты недавнего обследования доступа к финансовым услугам, которое проводилось на основании административных данных²⁸, показали, что в период с 2010 по 2017 год общемировой показатель числа банкоматов на 100 000 человек взрослого населения вырос почти на 50 процентов — с 44 до 66. В наименее развитых странах в период с 2010 по 2017 год число банкоматов на 100 000 человек взрослого населения удвоилось — с 2,34 до 5,80. Рост числа отделений коммерческих банков на 100 000 человек взрослого населения по сравнению с числом банкоматов был более умеренным: за период с 2010 по 2017 год он составил лишь 2 процента. Такие более низкие темпы роста обусловлены увеличением числа клиентов, использующих цифровые банковские решения вместо посещения местных банковских отделений, а также стремлением банков к сокращению расходов. В регионе Латинской Америки и Карибского бассейна был достигнут паритет между женщинами и мужчинами в использовании банковских депозитных услуг, однако во всех регионах по-прежнему наблюдался гендерный разрыв в использовании банковских кредитов.

61. Цифровизация может помочь финансовой системе обеспечить охват групп населения, еще не имеющих доступа к финансовым услугам, в том числе женщин. Системы мобильных платежей превратились в основных поставщиков платежных услуг, особенно в Африке. В 2017 году в странах с низким уровнем дохода доля мобильных денежных счетов была более чем в два раза больше, чем банковских счетов, в то время как в странах со средним уровнем дохода доля банковских счетов оставалась примерно в четыре раза больше, чем доля

²⁷ Financial Stability Board “Progress in implementation of G20 financial regulatory reforms: summary progress report of the G20 as of June 2019” (Basel, Switzerland, 2019).

²⁸ IMF, “Financial access survey 2018” (Washington, D.C., 2018).

мобильных денежных счетов. В странах Африки к югу от Сахары отмечалась самая высокая распространенность мобильных денежных счетов — почти 600 счетов на 1000 взрослых в 2017 году, что вдвое больше, чем в 2013 году (300 счетов на 1000 взрослых). В Южной Азии был отмечен массовый рост числа мобильных денежных счетов, в результате чего в 2017 году этот регион оказался на втором месте по показателю распространенности таких счетов — почти 450 счетов на 1000 человек взрослого населения, в то время как в 2013 году этот показатель составлял менее 50 счетов на 1000 взрослых. В регионе Ближнего Востока и Северной Африки в 2017 году был отмечен самый низкий показатель — менее 100 счетов на 1000 взрослых²⁹.

62. Вместе с тем многие новые субъекты и продукты сферы финансовых технологий не охвачены существующей нормативно-правовой базой. Финансовые технологии также ведут к стиранию грани между программным обеспечением, производством расчетов и финансовым посредничеством. В отсутствие надлежащего регулирования они могут создавать риски для потребителей. Центральным банкам и регулирующим органам следует внимательно изучить потенциальные последствия и рассмотреть риски, которые создает широкое распространение таких технологий для макроэкономической и финансовой стабильности и для потребителей.

63. Например, создание цифровой валюты, получившей название «Либра», направлено на то, чтобы способствовать общедоступности финансовых услуг, облегчить движение денежных средств в мире и обеспечить безопасность цифровых финансовых активов на мобильных устройствах с помощью технологии распределенного реестра. Однако с криптоактивами связаны риски для потребителей и инвесторов, которые были широко задокументированы. Помимо высокой волатильности цен, крупные убытки для потребителей обусловлены банкротствами и мошенничеством. Было также зарегистрировано много случаев манипулирования рынком на биржах криптоактивов, которые, как правило, не подпадают под действие положений, защищающих трейдеров на других финансовых рынках. В качестве примера можно привести первоначальные предложения монет — то есть сделки, в рамках которых компании привлекают капитал путем создания цифровых активов, связанных с конкретным продуктом или бизнес-моделью. Популярность первоначальных предложений монет возросла, и в первой половине 2018 года таким образом было привлечено около 7 млрд долл. США. Однако в одном часто цитируемом исследовании отмечается, что более 80 процентов первоначальных предложений монет, осуществленных на сегодняшний день, в конечном итоге были идентифицированы как мошенничество³⁰. В ответ на это регулирующие органы в ряде стран начали применять меры защиты инвесторов при первоначальном предложении монет.

Е. Кредитные рейтинговые агентства

64. Кредитные рейтинговые агентства продолжают играть важную роль как на внутреннем, так и на международном рынках капитала. Их мнения о кредитоспособности заемщиков влияют на доступность и стоимость финансирования для стран, компаний и проектов. В 2018 году в Соединенных Штатах, несмотря на постоянную деятельность по национальному мониторингу и надзору, регулирующие органы продолжали выявлять случаи, когда кредитные рейтинговые

²⁹ IMF, “Mobile money note 2019” (Washington, D.C., 2019).

³⁰ Satis Group, “Cryptoasset market coverage initiation: network creation”, 11 July 2018.

агентства не применяли установленную методологию и политику при определении рейтингов и нарушали политику в отношении конфликта интересов³¹.

65. Принципиальных изменений в структуре рынка услуг по присвоению кредитных рейтингов не наблюдалось: на долю трех крупнейших рейтинговых агентств по-прежнему приходится 95 процентов бизнеса на крупнейших финансовых рынках³². Однако в некоторых рыночных нишах все чаще работают более мелкие агентства.

66. Срок действия рейтингов остается относительно коротким — от двух до пяти лет для корпоративного долга. Ориентация на более долгосрочную перспективу при проведении оценки деятельности может усилить вес факторов, связанных с принципом устойчивости, поскольку многие экологические и социальные риски актуальны только на временном горизонте, составляющем более пяти лет. В качестве первого шага рейтинговые агентства могли бы наряду с традиционными рейтингами публиковать более долгосрочные рейтинги.

67. Рейтинговые агентства начинают также уделять больше внимания экологическим, социальным и управленческим факторам. На сегодняшний день учет таких факторов в рамках кредитного анализа означает, что аналитики оценивают, как экологические, социальные и управленческие факторы влияют на финансовую прибыль, а не то, какое воздействие оказывает данная конкретная инвестиция с точки зрения принципа устойчивости. В январе 2019 года агентство Fitch Ratings — одно из трех крупнейших рейтинговых агентств — ввело в действие новую комплексную систему начисления баллов, которая призвана показать, как экологические, социальные и управленческие факторы влияют на индивидуальные решения о кредитном рейтинге. Агентство планирует опубликовать эти баллы для всех классов активов. В апреле 2019 года еще одно из трех крупнейших рейтинговых агентств — агентство S&P Global — опубликовало анализ под названием «Аналитический подход к экологической, социальной и управленческой оценке», в котором агентство представило информацию о том, каким образом оно планирует учитывать экологические, социальные и управленческие факторы в ходе анализа способности организации успешно функционировать в будущем. Агентство S&P Global подчеркивает, что данный подход не является компонентом методологии определения кредитного рейтинга, но что информация, собираемая для такой оценки, может быть использована при проведении им кредитного анализа.

68. В то же время появились новые фирмы, которые занимаются присвоением рейтингов устойчивости. Они не увязывают эти рейтинги с анализом финансовой прибыли, а учитывают непосредственное воздействие оцениваемой организации на поддержание устойчивости. Такие фирмы используют ряд отличных друг от друга методологий, что может приводить к тому, что одна и та же организация может получать противоречащие друг другу рейтинги. Как и в случае усилий, направленных на понимание воздействия инвестиций на устойчивое развитие, необходимо провести оценку этих методологий, проанализировать лежащие в их основе допущения, найти сходства и различия и выявить потенциальные пробелы и возможные пути стандартизации.

³¹ United States of America, Securities and Exchange Commission, “2018 summary report of Commission staff’s examinations of each nationally recognized statistical rating organization” (Washington, D.C., 2018).

³² United States, Securities and Exchange Commission, “Annual report on nationally recognized statistical rating organizations” (Washington, D.C., 2018).

V. Другие вопросы, связанные с финансовой системой

A. Реформы управления в международных финансовых учреждениях

69. В Аддис-Абебской программе действий главы государств и правительств и высокие представители вновь подтвердили свою приверженность увеличению влияния и расширению участия развивающихся стран в международном процессе принятия экономических решений и вновь заявили о своей приверженности дальнейшему реформированию системы управления в МВФ и Всемирном банке. Акционеры Группы Всемирного банка недавно согласовали увеличение капитала, а акционеры МВФ проводят пятнадцатый общий пересмотр квот, который может затронуть права голоса членов Фонда. В 2018 году развивающиеся страны составляли 74,6 процента членского состава Всемирного банка, а доля их прав голоса в основном подразделении Банка, занимающемся кредитованием государственного сектора, составляла 39,7 процента от общего числа голосов, хотя следует отметить, что эта доля увеличится после завершения недавно начатого процесса увеличения капитала и подписки членов на их новые акции. В МВФ развивающиеся страны также составляют 74,6 процента членского состава, являясь при этом держателями 37,7 процента голосов.

70. В Аддис-Абебской программе действий государства-члены заявили также о своей приверженности открытому и транспарентному, отвечающему принципам гендерной сбалансированности и учета профессиональных качеств отбору руководителей международных финансовых учреждений. В январе 2019 года тогдашний президент Группы Всемирного банка Джим Ён Ким объявил о своем уходе со своего поста. В феврале и марте совет директоров Всемирного банка принимал предложения по кандидатурам на этот пост от своих акционеров, но была получена только одна кандидатура. Члены совета директоров включили Дэвида Мальпасса в список кандидатов, прошедших предварительный отбор, провели с ним собеседование и с соблюдением всех установленных правил отобрали его на должность президента в начале апреля. В начале июля директор-распорядитель МВФ Кристин Лагард сложила с себя обязанности, которые она выполняла в МВФ, после того как она была назначена на должность руководителя Европейского центрального банка. На момент публикации настоящего доклада совет директоров МВФ еще не объявлял о каком-либо процессе замены. Г-жа Лагард стала первой женщиной на посту директора-распорядителя МВФ.

B. Международные государственные финансовые учреждения

71. Как признается в Аддис-Абебской программе действий, банки развития играют ключевую роль в финансировании устойчивого развития. В этой программе действий главы государств и правительств и высокие представители подчеркнули, что банкам развития следует оптимально использовать свои ресурсы и балансы активов и пассивов в соответствии со своими принципами обеспечения финансовой безупречности в целях увеличения своего вклада в поддержку Повестки дня на период до 2030 года.

72. Акционеры Всемирного банка договорились об увеличении капитала двух частей банка в 2018 году. Хотя в октябре было официально утверждено увеличение капитала подразделения, занимающегося кредитованием государственного сектора, не было получено достаточно поддержки для увеличения капитала Международной финансовой корпорации, предоставляющей кредиты частному

сектору³³. Утверждение реформы требует согласия членов, обладающих 80 процентами голосов, при этом одна страна еще не получила разрешения своего Конгресса.

73. Африканский банк развития продолжает вести переговоры о седьмом общем увеличении своего капитала, утверждение которого ожидается в октябре 2019 года³⁴. В порядке временного решения проблемы нехватки ресурсов, испытываемой Банком, и предоставления новых кредитов, а также для содействия сохранению рейтинга Банка на уровне AAA Канада предоставила временный отзывной капитал в размере до 1,1 млрд долл. США.

74. Многие банки развития работают над согласованием своей деятельности с целями в области устойчивого развития, хотя результаты таких усилий не всегда бывают очевидны. Всемирный банк прекратил инвестировать в новые проекты по выработке энергии на основе ископаемого топлива и с 2019 года будет постепенно сворачивать проекты по разведке и добыче ископаемых видов топлива. Однако инфраструктура, связанная с ископаемыми видами топлива, такая как хранилища, трубопроводы и транспортная инфраструктура, по-прежнему финансируется многими многосторонними банками развития. Дальнейшие изменения могли бы включать дальнейшую увязку внутренних стимулов для персонала с показателями, актуальными для достижения целей в области устойчивого развития, а не с показателями, отражающими в первую очередь объем кредитования. Для этого потребуется эффективная оценка воздействия в плане устойчивого развития.

75. Группа видных деятелей по вопросам глобального финансового управления, учрежденная Группой 20, подняла вопрос о повышении эффективности финансирования со стороны многосторонних банков развития и двусторонних банков развития. В своем докладе, выпущенном в ноябре 2018 года, Группа рекомендовала многосторонним банкам развития преодолеть раздробленность путем совместной работы в рамках страновых платформ. Группа 20 работала над принципами функционирования таких страновых платформ, однако к моменту проведения саммита Группы 20 в середине 2019 года консенсуса достигнуто не было.

76. В Аддис-Абебской программе действий главы государств и правительств и высокие представители рекомендовали также всем банкам развития создавать и поддерживать прозрачные, эффективные, действенные и оперативно функционирующие системы социальных и экологических гарантий, в том числе в отношении прав человека, гендерного равенства и расширения прав и возможностей женщин. Всемирный банк приступил к внедрению своих новых основ социально-экологической политики в октябре 2018 года. В декабре 2018 года Управление по оценке Межамериканского банка развития рекомендовало Банку пересмотреть свою систему гарантий в целях устранения недостатков путем применения новых комплексных основ социально-экологической политики и принять меры по укреплению потенциала сотрудников и клиентов Группы Межамериканского банка развития.

77. Государства-члены продолжают обращать внимание на важность прав женщин и призывают международные финансовые учреждения учитывать вопросы гендерного равенства при принятии инвестиционных решений. Каждый

³³ World Bank and IMF, "Update: the forward look and IBRD-IFC capital package implementation" (Washington, D.C., April 2019).

³⁴ African Development Bank, "Final communiqué of the fifty-fourth annual meeting of the board of governors of the African Development Bank and the forty-fifth annual meeting of the board of governors of the African Development Fund", 14 June 2019.

многосторонний банк развития имеет свою собственную систему оценки результативности и воздействия, связанного с гендерной проблематикой, что затрудняет проведение сопоставлений и сравнение с контрольными показателями. Обновленные данные Группы Всемирного банка о гендерной интеграции и результатах не были опубликованы в связи с предстоящим обновлением его системы оценки общеорганизационных результатов, что, в свою очередь, было обусловлено принятием Банком пакета мер по увеличению капитала. В рамках этого пакета мер государства-члены просили Международную финансовую корпорацию: а) отметить к 2020 году все ее проекты, имеющие гендерный компонент; б) расширить инвестиции в финансовые учреждения, непосредственно ориентированные на интересы женщин, и расширить предоставление консультативных услуг таким учреждениям; в) удвоить долю женщин-директоров, назначаемых Корпорацией в советы директоров компаний, в которых она имеет долю капитала, с тем чтобы к 2030 году эта доля достигла 50 процентов; и d) к 2030 году увеличить в четыре раза объем ежегодного финансирования, предназначенного для женщин и возглавляемых ими малых и средних предприятий³⁵. Последние данные Африканского банка развития показывают, что 87 процентов новых операций Банка были разработаны с учетом гендерных факторов³⁶. Азиатский банк развития сообщает, что в 2018 году 52 процента операций были направлены на актуализацию гендерной проблематики, что превышает целевой показатель Банка в 50 процентов³⁷. Межамериканский банк развития недавно ввел льготы при получении кредитов, предоставляемые с учетом гендерных и климатических показателей³⁸.

С. Лидерство женщин в экономике

78. Обследования предприятий показывают, что женщины входят в число собственников немногим более трети предприятий формального сектора во всем мире, что говорит об отсутствии каких-либо существенных изменений по сравнению с 2017 годом. Эти данные ежегодно обновляются лишь в небольшом числе стран, что затрудняет выявление глобальных тенденций. В 2018 году женщины занимали 17,9 процента мест в советах директоров корпораций во всем мире, что лишь немногим больше показателя 2017 года, составлявшего 17,3 процента³⁹. Согласно одному глобальному индексу, включающему более 2500 зарегистрированных на бирже компаний, только 1,6 процента советов директоров достигли гендерного баланса, при этом наибольшая доля советов директоров, в состав которых входят по крайней мере три женщины, была зарегистрирована в Европе. Модели Международной организации труда не выявили изменений в вероятности попадания женщин в категорию работодателей в 2018 году: этот показатель оставался на уровне лишь 1,7 процента от общей занятости женщин в 2018 году, в то время как для мужчин он составлял 3,8 процента⁴⁰.

³⁵ International Finance Corporation, *Strategy and Business Outlook Update FY20 — FY22: Gearing up to Deliver IFC 3.0 at Scale* (Washington, D.C., 2019).

³⁶ African Development Bank Group, *Annual Development Effectiveness Review 2019: Integrating Africa, Connecting People* (Abidjan, Côte d'Ivoire, 2019).

³⁷ Asian Development Bank, *2018 Development Effectiveness Review* (Manila, 2019).

³⁸ Inter-American Development Bank, *Development Effectiveness Overview 2018* (Washington, D.C., 2018).

³⁹ Morgan Ellis and Meggin Thwing Eastman, *Women on boards: Progress report 2018* (MSCI, Inc., n.p., 2018).

⁴⁰ ILO (2019), *World Employment Social Outlook: Trends 2019*.

D. Незаконные финансовые потоки

79. Незаконные финансовые потоки представляют собой серьезное препятствие для мобилизации внутренних ресурсов в интересах устойчивого развития. Общеизвестно, что такое незаконные финансовые потоки, не существует, хотя имеется ряд параметров для их выявления. Тремя основными компонентами являются коррупция, перевод доходов от преступной деятельности и незаконные финансовые потоки, связанные с уклонением от налогообложения. Различные компоненты незаконных финансовых потоков не поддаются непосредственному сопоставлению, и при агрегировании оценочных данных по различным каналам и компонентам существует риск двойного учета. Масштабы и сложность незаконных финансовых потоков обуславливают необходимость разработки планов действий по отдельным компонентам на национальном и международном уровнях.

80. По каждому компоненту требуются различные стратегические меры реагирования. Реформы по обеспечению транспарентности налогообложения, в частности создание реестров бенефициарных владельцев и обмен налоговой информацией, имеют важное значение для отслеживания и прекращения незаконных финансовых потоков, связанных с уклонением от налогов. Технологии могут помочь властям использовать налоговую информацию для обеспечения более эффективного применения законодательства. Изменения в международных налоговых нормах в связи с цифровизацией экономики, которые по-прежнему находятся в процессе обсуждения в рамках нескольких международных форумов, также повлияют на применение правовых положений, касающихся незаконных финансовых потоков, связанных с уклонением от налогов.

81. Конвенция Организации Объединенных Наций против коррупции остается важным инструментом укрепления сотрудничества в борьбе с коррупцией и взяточничеством. Многие международные организации, включая Группу разработки финансовых мер, Управление Организации Объединенных Наций по наркотикам и преступности (УНП ООН), МВФ и Всемирный банк, продолжают заниматься вопросами борьбы с отмыванием денег, финансированием терроризма и предикатными преступлениями. Изучение подозрительных транзакций и более строгое соблюдение правил идентификации и верификации клиентов (политика «Знай своего клиента») имеют решающее значение, однако необходимо также выработать решения для предотвращения того, чтобы издержки, связанные с обеспечением соблюдения таких правил, не мешали доступу к финансированию (см. раздел IV.B выше о корреспондентских банковских операциях).

82. Усилия по возвращению похищенных активов являются частью усилий по борьбе с незаконными финансовыми потоками. Термин «похищенные активы» подразумевает доходы от коррупционной деятельности, которые были переведены за границу. Положения о взыскании и возвращении похищенных активов предусмотрены в Конвенции против коррупции, поскольку для такого взыскания и возвращения требуется международное сотрудничество. Государствам необходимо активизировать сотрудничество, в инициативном порядке проводить обмен информацией, шире использовать такие правовые инструменты, как конфискация без вынесения обвинительного приговора, и выделять больше ресурсов на меры по взысканию и возвращению активов.

83. Конференция Организации Объединенных Наций по торговле и развитию (ЮНКТАД) и УНП ООН курируют выполнение задачи 16.4 целей в области устойчивого развития (к 2030 году значительно уменьшить незаконные финансовые потоки и потоки оружия, активизировать деятельность по обнаружению

и возвращению похищенных активов и вести борьбу со всеми формами организованной преступности). Обе организации продолжают совместную разработку методологии для статистического измерения незаконных финансовых потоков. В пяти странах Латинской Америки и девяти странах Африки планируется провести экспериментальное тестирование такой методологии совместно с национальными статистическими управлениями. Целевая группа ЮНКТАД/УНП ООН по статистическому измерению незаконных финансовых потоков начала свою деятельность в январе 2019 года и продолжит работу над решением концептуальных вопросов и вопросов измерения до октября 2021 года.

VI. Выводы

84. Наблюдается нарастание системных финансовых рисков, и некоторые компоненты многосторонней системы оказываются в условиях чрезмерной нагрузки. Для достижения устойчивого развития требуется: предпринять многосторонние действия, направленные на решение глобальных проблем; пересмотреть глобальную институциональную архитектуру; укрепить региональное сотрудничество; и предпринять действия на национальном уровне, включая корректировку политики с учетом изменения обстановки в мире.

85. Реформирование международной финансовой системы имеет решающее значение для создания стабильной и устойчивой системы, которая будет способствовать преобразованиям, необходимым миру для осуществления Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года. Потребуются изменения в государственной политике и регулировании, которые определяют деятельность частных финансовых учреждений.

86. Развивающиеся страны остаются уязвимыми перед лицом внезапных изменений настроения на финансовых рынках и волатильности потоков капитала, хотя ожидание смягчения кредитно-денежной политики в системообразующих странах снижает риски оттока краткосрочного капитала, но одновременно способствует, возможно, наращиванию факторов среднесрочной уязвимости. Странам, подверженным риску, следует разработать дополняющие друг друга комплексы макроэкономической политики, финансового регулирования, макропруденциальных мер и политики управления счетом движения капитала, которые должны быть согласованы с более широкими стратегиями устойчивого развития и комплексными национальными механизмами финансирования.

87. Создание стимулов для того, чтобы международные инвесторы делали выбор в пользу более долгосрочных инвестиций, будет способствовать не только обеспечению устойчивого развития, но и снижению волатильности рынков капиталов. Международное сообщество могло бы заняться разработкой руководящих принципов для эффективного проведения странами такой политики.

88. В конечном итоге для достижения целей в области устойчивого развития международному сообществу следует непрерывно держать в поле зрения вопрос о достаточности его институтов и их соответствии поставленным целям. Проведение более широких, открытых и инклюзивных обсуждений может служить инструментом для поиска путей улучшения согласованности глобальной системы и повышения инклюзивности глобального экономического регулирования.