



# Генеральная Ассамблея

Distr.: General  
29 April 2009  
Russian  
Original: English

---

## Шестьдесят третья сессия

Пункт 48 повестки дня

**Последующая деятельность по итогам Международной конференции по финансированию развития 2002 года и осуществление ее решений и подготовка Конференции по обзору 2008 года**

## **Рекомендации Комиссии экспертов Председателя Генеральной Ассамблеи в отношении проведения реформы международной валютно-финансовой системы**

### **Записка Председателя Генеральной Ассамблеи**

1. Финансовый кризис, начавшийся в 2008 году в наиболее развитых странах, быстро перерос в мировой экономический кризис, который затронул все государства, включая страны с формирующейся рыночной экономикой и наименее развитые страны.
2. Для проведения обзора механизма функционирования мировых финансовых систем и изучения путей и средств для создания более устойчивого и справедливого мирового экономического порядка я созвал Комиссию экспертов, председателем которой является лауреат Нобелевской премии в области экономики 2001 года профессор Джозеф Стиглиц и в состав которой входит группа выдающихся экономистов, политических деятелей и практических работников из Японии, Западной Европы, Африки, Латинской Америки, а также Южной и Восточной Азии. Эти эксперты отбирались на основе наличия у них всеобъемлющего представления о сложных и взаимосвязанных проблемах, появившихся в процессе функционирования механизма финансовой системы. Члены Комиссии также являются авторитетными специалистами, глубоко разбирающимися в сильных и слабых сторонах существующих многосторонних учреждений и внимательно изучающими конкретные трудности, с которыми сталкиваются страны из разных регионов мира, находящиеся на разных уровнях экономического и социального развития.
3. После проведения интерактивного тематического диалога, посвященного мировому финансовому и экономическому кризису и его последствиям для процесса развития, состоявшегося в Центральном учреждении Организации Объединенных Наций 25–27 марта 2009 года, и в соответствии с конструктивными замечаниями, высказанными по этому случаю представителями госу-



дарств-членов и гражданского общества, имею честь препроводить для вашего рассмотрения рекомендации Комиссии от 5 апреля 2009 года. Я полагаю, что члены Генеральной Ассамблеи сочтут их полезными для подготовки Конференции по рассмотрению мирового экономического и финансового кризиса и его последствий для процесса развития, которая состоится согласно резолюции 63/277 Генеральной Ассамблеи 1–3 июня 2009 года.

## **Рекомендации Комиссии экспертов Председателя Генеральной Ассамблеи в отношении проведения реформы международной валютно-финансовой системы\***

### **I. Преамбула**

1. Быстрые темпы распространения финансового кризиса, который начался в небольшом числе развитых стран и сейчас охватил всю мировую экономику, убедительно свидетельствуют о необходимости глубокого реформирования международной торговой и финансовой системы в соответствии с потребностями и изменившимися условиями XXI века. Предыдущие экономические кризисы оказали непропорционально большое негативное воздействие на неимущие слои населения, которые в наименьшей степени способны нести связанные с ними затраты и которые могут ощущать на себе последствия кризиса в течение длительного времени после его завершения. Следовательно, необходимо признать, что нынешний кризис является не только экономическим, но и социальным.

2. Для предотвращения возникновения кризисов в будущем следует изменить международную систему путем проведения в ней структурных преобразований, однако эту задачу невозможно решить без принятия масштабных неотложных мер по ускорению выхода из нынешнего кризиса. Вместе с тем эти преобразования должны быть направлены на обеспечение защиты беднейших слоев населения в наименее развитых странах, многие из которых находятся в Африке к югу от Сахары и которые будут нести на себе тяжелое бремя расходов по структурной перестройке. Согласно данным Международной организации труда (МОТ), если для преодоления последствий кризиса не будут оперативно приняты соответствующие меры, то около 200 миллионов трудящихся, главным образом в развивающихся странах, могут оказаться в нищете. Даже в некоторых промышленно развитых странах над миллионами домашних хозяйств нависла угроза утраты своих домов и доступа к услугам здравоохранения, в то время как среди пожилых людей, по мере того как они в условиях резкого падения стоимости активов теряют свои накопленные на протяжении всей жизни сбережения, возрастает тревога и усиливается ощущение экономической нестабильности. В 2009 году, по оценкам МОТ, в случае дальнейшего ухудшения существующего положения число безработных может увеличиться почти на 30 миллионов человек по сравнению с 2007 годом и превысить уровень в 50 миллионов человек.

3. В рамках мировой экономики, процесс интеграции которой продолжается, благосостояние развитых государств и благополучие развивающихся стран тесно взаимосвязаны. Краткосрочные меры по стабилизации существующей ситуации должны обеспечить защиту неимущих групп населения мира, а долгосрочные меры по уменьшению степени вероятности возникновения новых кризисов должны способствовать устойчивому финансированию усилий по повышению эффективности действий в области политики, предпринимаемых разви-

---

\* Информация о Комиссии экспертов размещена по адресу [www.un.org/ga/president/63/commission/financial\\_commission.shtml](http://www.un.org/ga/president/63/commission/financial_commission.shtml).

вающимися странами. Без принятия действительно всеобъемлющих ответных мер, основанных на признании важности участия всех стран в процессе реформирования, будет невозможно восстановить глобальную экономическую стабильность, что приведет к возникновению угрозы для экономического роста и сокращению масштабов нищеты во всем мире.

4. Такие предпринимаемые на глобальном уровне комплексные ответные действия потребуют участия в них всего международного сообщества; они должны охватывать не только страны Группы 7, или Группы 8, или Группы 20, но и представителей всех 192 стран планеты. Именно для решения этой задачи Председатель Генеральной Ассамблеи учредил Комиссию экспертов, призванную рассмотреть меры, необходимые для урегулирования кризиса, и разработать рекомендации в отношении осуществления более долгосрочных реформ. Признавая работу, которую в настоящее время проводит Группа 8, Группа 20 и другие органы, Комиссия полагает, что ее деятельность носит взаимодополняющий характер и должна быть направлена прежде всего на рассмотрение последствий кризиса для борьбы с нищетой и обеспечения процесса развития, а также на разработку соответствующих ответных мер.

5. Цель реформирования международной системы должна состоять в обеспечении более эффективного функционирования мировой экономической системы в интересах всех стран мира. Для ее достижения следует одновременно проводить работу по решению долгосрочных задач, предусматривающих обеспечение роста на устойчивой и справедливой основе, создание рабочих мест в соответствии с концепцией предоставления «достойной работы», ответственное использование природных ресурсов и снижение уровней выбросов парниковых газов, а также рассмотрение других более срочных проблем, включая трудности, вызванные продовольственным и финансовым кризисом. И хотя сейчас мировое сообщество начинает уделять первоочередное внимание обсуждению целого ряда наиболее острых проблем, главные приоритеты должны по-прежнему заключаться в обеспечении выполнения давно взятых обязательств по достижению целей в области развития, сформулированных в Декларации тысячелетия, и защите мира от угроз, связанных с изменением климата; разумеется, проведение надлежащим образом подготовленной глобальной реформы должно предоставить возможность ускорить прогресс в деле достижения этих целей. Мировое сообщество в конечном итоге выйдет из мирового экономического кризиса, однако для решения других проблем, включая проблему глобального потепления, потребуются принятие дополнительных мер. Существование в мире огромного числа неудовлетворенных глобальных потребностей, включая необходимость реагирования на глобальное потепление и искоренения нищеты, в сочетании с наличием избыточного потенциала и массовой безработицей недопустимо.

## **II. Меры по реагированию на мировой финансовый кризис**

6. Для обеспечения устойчивого реагирования на кризис необходимо выявить причины, которые способствовали его возникновению и быстрому распространению по всему миру. Финансовая стабильность была нарушена в результате взаимодействия факторов, связанных с проведением либеральной кредитно-денежной политики, неэффективным регулированием и отсутствием строгого контроля. В результате этого появились крупные глобальные диспро-

порции, стихийное выравнивание которых в отсутствие оперативных антициклических мер может привести к обострению кризиса.

7. Неэффективное регулирование было частично обусловлено неправильной оценкой пределов рынков, т.е. тем, что экономисты называют «дефектами рыночного регулирования». И хотя такие дефекты могут появиться на многих рынках, они имеют особо важное значение на финансовых рынках и могут приводить к непропорционально тяжелым последствиям в случае их появления в секторе реальной экономики.

8. В этой связи о характере кредитно-денежной политики можно судить по попыткам компенсировать падение совокупного глобального спроса, усугубляемое ростом диспропорций в доходах в большинстве стран. На ситуацию в валютной сфере также влияет накопление резервов иностранной валюты некоторыми странами с формирующейся рыночной экономикой, которые стремятся защитить себя от глобальной нестабильности и обременительных условий, на которых обычно предоставляют помощь многосторонние финансовые учреждения.

9. В нынешнем кризисе нашли свое отражение проблемы, которые выходят за рамки проведения кредитно-денежной политики и регулирования финансового сектора; он связан с существованием более глубоких диспропорций в таких областях, как корпоративное управление и конкурентная политика. В свою очередь, причиной появления многих недостатков явилось ошибочное представление об особенностях функционирования рынков, что также способствовало возникновению в последнее время тенденции к отмене регулирования в финансовой сфере. На основе этих подходов была разработана политика, в поддержку которой выступали некоторые международные экономические учреждения, и было создано большинство элементов структуры глобализации.

10. В целом, нынешний кризис продемонстрировал недостатки политики национальных властей некоторых стран и международных учреждений, основанной на ранее популярных экономических доктринах, согласно которым свободные рынки самостоятельно и оперативно саморегулируются и становятся эффективными. Концепция глобализации была также разработана исходя из этих ошибочных предположений; и хотя она принесла выгоды многим из ее участников, глобализация также создала возможности для быстрого распространения по всему миру дефектов экономической системы одной страны, что приводит к экономическому спаду и росту нищеты даже в тех развивающихся странах, в которых существует надлежащая нормативно-правовая база, созданы эффективно функционирующие валютно-финансовые учреждения и успешно проводится рациональная бюджетно-финансовая политика.

11. Изложенные в настоящем докладе принципы и рекомендации призваны обеспечить рассмотрение необходимости как осуществления неотложных действий по восстановлению глобальной экономики, так и принятия мер по решению главных проблем структурного характера. Они направлены на разработку практически осуществимых действий, которые могут и должны быть предприняты незамедлительно, а также на подготовку более глубоких средне- и долгосрочных реформ, которые должны быть проведены с целью оказания содействия восстановлению доверия к нашей экономической системе, уменьшения вероятности возникновения еще одного такого кризиса и укрепления потенциала

международного сообщества в области реагирования на кризисы в случае их появления.

12. В ходе анализа принимаемых в связи с кризисом национальных и глобальных ответных мер Комиссия отметила следующие основные моменты:

а) отсутствие оперативных действий по преодолению глобального экономического спада неизбежно приведет к его обострению и увеличению его продолжительности, а также росту возможных расходов по обеспечению более сбалансированного последовательного восстановления экономики;

б) в глобально интегрированном мире действия любой страны сказываются на других государствах. Эти внешние факторы слишком часто не принимаются во внимание при принятии решений в отношении национальной политики. Развитым странам, в частности, необходимо осознать негативные последствия воздействия этих факторов, а развивающимся странам следует разработать механизмы для защиты себя от сбоев, происходящих в нормативной и макроэкономической областях в системно значимых странах;

в) развивающиеся страны должны располагать более широкими возможностями для проведения политики и создания институтов, которые позволят им осуществлять надлежащие антициклические стратегии;

г) передовым промышленно развитым странам следует выполнять свое обязательство не предпринимать протекционистских действий и, что еще более важно, обеспечивать, чтобы осуществление комплексных мер по стимулированию и программ по выходу из кризиса не приводило к еще большему изменению экономических условий и дальнейшему росту глобальных диспропорций;

д) принятие мер по восстановлению внутренних финансовых рынков в развитых странах путем предоставления субсидий финансовым учреждениям сопровождалось резким сокращением притока капитала в развивающиеся страны. Необходимо обеспечить, чтобы эти меры не приводили к появлению новой формы финансового протекционизма. Финансовые субсидии могут причинять такой же ущерб эффективности свободной и справедливой торговой системы, как и тарифы. Разумеется, они могут иметь весьма неравноценное значение, поскольку богатые страны располагают значительно большим объемом ресурсов для их поддержки;

е) необходимо, чтобы все стороны повысили транспарентность своих ответных мер, принимаемых в связи с кризисом. В целом, следует обеспечить укрепление и соблюдение демократических принципов, включая принцип широкого участия в процессах принятия решений;

ж) нынешний кризис частично является результатом чрезмерного дерегулирования финансовых рынков и международной торговли. Для оживления мировой экономики потребуются восстановить баланс между ролью рынков и ролью государства. Как глобальный экономический кризис, так и глобальный климатический кризис связаны с воздействием большого числа внешних факторов, которые могут быть устранены только посредством осуществления коллективных действий на глобальном уровне;

з) при принятии решений по вопросам политики настоятельно необходимо обеспечивать, чтобы они не приводили к обострению нынешнего кризиса в результате своего воздействия на другие страны или не вызывали структур-

ные изменения, способствующие возникновению нестабильности в будущем или снижению темпов будущего роста. Например, в некоторых странах вследствие того, что финансовые учреждения, которые были слишком крупными для того, чтобы стать банкротами, брали на себя чрезмерные риски, происходило слияние банков, которое способствует повышению таких рисков в будущем;

i) для того чтобы после завершения кризиса в мире начался устойчивый и сбалансированный рост экономики, необходимо, чтобы правительства проводили реформы, направленные на устранение некоторых основополагающих факторов, которые привели к началу нынешнего экономического кризиса. Будет недостаточно только восстановить статус quo ex ante. Кроме того, осуществление таких реформ может незамедлительно дать положительные результаты в форме укрепления доверия;

j) разработанные надлежащим образом краткосрочные меры могут дополнять усилия по достижению долгосрочных целей, особенно тех из них, которые относятся к изменению климата и окружающей среде. Стратегия восстановления должна предусматривать осуществление крупномасштабных инвестиций в охрану окружающей среды. Выделению средств для таких инвестиций как в государственном, так и в частном секторе может способствовать создание эффективных стимулов и проведение глубоких реформ в области национальной и международной политики, включая установление цен на выбросы углерода.

### III. Неотложные меры

13. Нынешний кризис требует принятия оперативных и эффективных ответных мер, однако он также должен заложить основу для проведения долгосрочных реформ, которые будут необходимы для создания более устойчивой и более процветающей мировой экономики и позволят избежать возникновения глобальных кризисов в будущем.

14. Для оживления активности в мировой экономике необходимо незамедлительно принять следующие десять мер.

#### 1. **Всем развитым странам следует предпринять активные, согласованные и эффективные действия по стимулированию своей экономики:**

a) Необходимо, чтобы стимулы предоставлялись своевременно, содержали мощные «мультипликаторы», способствовали устранению трудностей, создаваемых экономическим спадом для неимущих слоев населения, а также предусматривали решение долгосрочных проблем и предотвращали нестабильность. И хотя решения о создании стимулов принимаются на национальном уровне, их необходимо оценивать по их глобальному воздействию; если каждая страна будет только сравнивать выгоды, получаемые на национальном уровне, с издержками в форме, например, увеличения государственного долга, то масштабы глобальных стимулов будут слишком малы, порядок расходования средств будет нарушен и глобальный эффект будет сведен к нулю;

b) если развивающиеся страны не смогут мобилизовать ресурсы, необходимые для финансирования мер по созданию внутренних стимулов, то они могут быть вынуждены проводить проциклическую политику, которая ограни-

чивает положительное воздействие на глобальный экономический рост стимулирующих мер, принимаемых в развитых странах. Таким образом, для обеспечения того, чтобы политика, проводимая как развитыми, так и развивающимися странами, носила взаимодополняющий характер и способствовала восстановлению мировой экономики, финансовые средства в достаточном объеме должны быть предоставлены всем странам;

с) следовательно, комплекс мер по стимулированию, принимаемых на национальном уровне, должен предусматривать предоставление развивающимся странам финансовых средств для компенсации воздействия спада в мировой торговле и оттока денежных ресурсов из кредитно-финансовых институтов на неорганизованный рынок ссудного капитала. Промышленно развитым странам, помимо выполнения обязательств по увеличению объемов официальной помощи в целях развития, следует не менее 1 процента своих пакетов стимулирующих мер использовать для оказания содействия развивающимся странам в преодолении последствий кризиса. Для обеспечения того, чтобы финансирование стимулирующих мер в развивающихся странах не приводило к появлению дополнительной внешней задолженности, что снизило бы их эффективность, их следует финансировать путем предоставления субсидий и займов.

## **2. Развивающимся странам необходимы дополнительные финансовые ресурсы:**

а) Развивающимся странам потребуются значительные дополнительные финансовые средства для обеспечения своего эффективного участия в реализации глобальных мер по стимулированию. Необходимо изыскать источники финансирования для развивающихся стран, которые могут быть оперативно использованы и которые не связаны с ограничивающими условиями. Разумеется, дополнительные финансовые средства требуются только для выравнивания диспропорций и уменьшения неравенства, обусловленных осуществлением крупномасштабных мер по стимулированию экономической активности и преодолению экономических трудностей в промышленно развитых странах. Дополнительное финансирование, предоставляемое развитыми странами, также необходимо для адаптации к изменению климата и смягчения его последствий в развивающихся странах, и этот вопрос в настоящее время обсуждается на переговорах, которые проходят в соответствии с Рамочной конвенцией Организации Объединенных Наций об изменении климата. Такие финансовые ресурсы должны быть предоставлены в ближайшее время;

б) еще один крупный источник финансовых средств может быть оперативно создан путем завершения эмиссии специальных прав заимствования, утвержденной Советом Международного валютного фонда (МВФ) в сентябре 1997 года в рамках предложенной четвертой поправки к статьям Соглашения Фонда, предусматривающей увеличение вдвое объема совокупных распределений специальных прав заимствования до 42,8 миллиарда. Кроме того, следует оперативно принять меры по обеспечению ежегодной эмиссии в рамках стандартной процедуры дополнительных специальных прав заимствования в размере не менее 250 млрд. долл. США на всем протяжении кризиса;

с) необходимо также оказать поддержку региональным усилиям по увеличению объема ликвидности. Например, следует в приоритетном порядке рассмотреть вопрос о предоставлении ликвидности в соответствии с Чиа-

гмайской инициативой вне рамок какой-либо программы МВФ. Особо эффективными в этом плане могут быть региональные соглашения о сотрудничестве ввиду более полного признания в них трансграничных внешних факторов и более точного учета конкретных условий в соседних странах;

d) эти дополнительные источники финансирования должны дополнять обычную официальную помощь в целях развития. Отказ от поддержания объема официальной помощи в целях развития на установленных уровнях приведет к долгосрочным последствиям. Произойдет увеличение масштабов нищеты и недоедания и для многих молодых людей прервется процесс образования, последствия чего будут ощущаться на протяжении всей жизни. Это негативно скажется на духе глобальной социальной солидарности, что еще больше осложнит процесс достижения договоренности по главным глобальным проблемам, связанным, в частности, с реагированием на изменение климата. Отсутствие такой помощи может быть контрпродуктивным даже еще в более узком смысле: это может затормозить процесс оживления мировой экономики;

e) развитые страны должны активизировать свои усилия по обеспечению выполнения к 2015 году обязательств, принятых в Декларации тысячелетия, Монтеррейском консенсусе, на Всемирном саммите 2005 года и в Дохинской декларации.

### **3. Предоставление развивающимся странам дополнительных финансовых ресурсов, в том числе путем создания нового кредитного механизма и разработки новых методов осуществления платежей:**

a) Развивающимся странам потребуется доступ к дополнительным финансовым ресурсам для обеспечения их участия в осуществлении глобальных мер по стимулированию, а также для финансирования дополнительных расходов, необходимых для защиты наиболее уязвимых слоев населения путем повышения эффективности систем социального обеспечения, финансирования торговли и частных корпораций, источники для предоставления кредитов которым могут иссякнуть; и для укрепления национальных финансовых учреждений, потенциал которых снизился в результате оттока средств и быстрого падения экспортных поступлений;

b) для обеспечения мобилизации дополнительных финансовых ресурсов необходимо в срочном порядке создать новый кредитный механизм. Существующая система не позволяет эффективно мобилизовать ресурсы, имеющиеся в странах, накопивших крупные резервы. Все участники мировой экономики выиграют в том случае, если накопления в странах с формирующейся рыночной экономикой можно будет использовать для оказания поддержки развивающимся странам. Существующие в настоящее время механизмы не удовлетворяют этим потребности по двум причинам. Правительственные ведомства в некоторых странах с формирующейся рыночной экономикой неохотно предоставляют существующим многосторонним учреждениям ресурсы, предназначенные для целей развития, поскольку эти страны зачастую недопредставлены в их структуре управления и полагают, что методические рекомендации и условия, предлагаемые этими учреждениями, не отвечают потребностям развивающихся стран. Нежелание многих стран получать помощь от некоторых учреждений и нежелание ряда потенциальных кредиторов предоставлять финансовые ресурсы некоторым учреждениям являются сдерживающими факторами, которые,

возможно, не будут в полной мере устранены в ходе намеченных на ближайшее время реформ. Кроме того, отсутствуют надлежащие финансовые механизмы, которые отвечали бы интересам некоторых развивающихся стран с большими резервами, такие как государственные инвестиционные фонды, изучающие возможности инвестирования, с приемлемым уровнем дохода и ограниченными рисками. В нынешней финансовой системе такого посреднического механизма нет;

с) для привлечения средств стран, накопивших крупные международные незаемные резервы, необходимо разработать новые механизмы финансирования. Эти обязательства по финансированию следует принимать под гарантии промышленно развитых стран. Их можно было бы финансировать за счет кредитов, получаемых на мировых финансовых рынках. Существуют различные (взаимодополняющие) варианты использования таких средств. Во-первых, в настоящее время необходимо в первоочередном порядке обеспечить финансирование платежных балансов и бюджетов с целью расширения возможностей развивающихся стран в области выделения средств для антициклических бюджетных расходов. Во-вторых, эти средства можно было бы использовать для осуществления ключевых инвестиций в секторах, представляющих особый интерес для некоторых стран с формирующейся рыночной экономикой, например в развитие сельского хозяйства в африканских странах и укрепление их экспортного потенциала, что будет способствовать повышению продовольственной безопасности в других частях мира, таких как регионы азиатских и арабских стран. Еще один вариант использования этих средств предусматривает оказание помощи развивающимся странам в финансировании гарантийного обеспечения торговых кредитов или обслуживания задолженности их корпораций, что будет способствовать снижению вероятности предъявления этим корпорациям требования о возврате долгов;

d) для таких механизмов потребуются структура управления, которая будет отличаться от структуры управления существующих глобальных финансовых учреждений и в которой будет учитываться существование новых источников глобального финансирования и необходимость создания для стран с формирующейся рыночной экономикой и стран, предоставляющих финансовые средства, более широких возможностей для выражения своего мнения и мнения стран-бенефициаров. Эти механизмы можно было бы создать под эгидой существующих учреждений, таких как Всемирный банк или региональные банки развития, в которых достаточно полно представлены развивающиеся страны, или сформировать их в рамках одного из новых учреждений. Члены Комиссии не пришли к какому-либо общему мнению в отношении места размещения нового механизма. В любом случае крайне важно, чтобы в этих механизмах соблюдались существующие международные стандарты, касающиеся, в частности, предоставления социальных и экологических гарантий.

#### **4. Развивающимся странам необходимо более широкое пространство для маневра в политике:**

а) Международные финансовые учреждения продолжают предоставлять официальные кредиты и помощь на определенных условиях. Эти условия способствуют формированию глобальных диспропорций, ставят развивающиеся страны в неблагоприятное положение по отношению к развитым странам, ограничивают в развивающихся странах стимулы к получению дополнитель-

ных финансовых средств, а также приводят к глобальному экономическому спаду. Согласно другим условиям, от стран или требовалось или им предлагалось проводить основанную на отмене регулирования финансовую политику, которая, как это признается в настоящее время, способствовала возникновению нынешнего экономического кризиса;

б) в частности, развивающимся странам необходимо создать основу для проведения политики, которая поможет защитить их от последствий ошибок, совершаемых системно значимыми странами в нормативной и макроэкономической областях. Развивающиеся страны были вынуждены не только проводить политику дерегулирования, аналогичную той, которая, как это признается в настоящее время, сыграла свою роль в возникновении кризиса, но они также ограничили свои возможности по управлению своим счетом движения капитала и финансовыми системами (например, посредством проведения политики либерализации финансового и фондового рынков); сейчас эта политика возлагает тяжелое бремя на многие развивающиеся страны.

#### **5. Необходимость согласования торгово-финансовой политики:**

Пространство для маневра в политике ограничивают нехватка ресурсов и навязывание различных условий, а также международные соглашения, которые часто заключаются при оказании содействия. Многие двусторонние и многосторонние торговые соглашения содержат обязательства, ограничивающие способность стран реагировать на нынешний кризис путем проведения надлежащих, нормативных, структурных и макроэкономических реформ и осуществления комплекса мер по восстановлению экономики, и они могут безосновательно вынуждать их ощущать на себе последствия сбоя, которые произошли в каких-либо других элементах глобальной экономической системы.

#### **6. При реагировании на кризис необходимо избегать введения протекционистских мер:**

Политика неприкрытого протекционизма включает введение тарифов и внутренних ограничений в отношении закупок, предусматриваемых в некоторых пакетах стимулирующих мер. Ввиду сложности положений и сферы охвата международных торговых соглашений применение внешне «симметричных» положений (касающихся, например, исключений для действия положений в отношении стран, охватываемых отдельными соглашениями Всемирной торговой организации или другими международными соглашениями) может приводить к явно асимметричным результатам. Субсидии, как явные, так и косвенные, могут, как это уже отмечалось, также оказывать негативное воздействие на открытую и справедливую торговлю. В некоторых случаях на банки, получающие государственную помощь в большом объеме, оказывается давление, с тем чтобы вынудить их предоставлять кредиты на внутреннем рынке. И хотя вполне можно понять мотивы, которые стоят за принятием этих мер, следует предпринять усилия по обеспечению финансирования дополнительной помощи развивающимся странам, с тем чтобы они могли смягчить последствия кризиса и предоставления как явных, так и скрытых субсидий (например, в форме оказания государственной помощи в рамках осуществления программ кредитования и обеспечения гарантий), а также не допустить появления новых диспропорций.

## **7. Открытие рынков развитых стран для экспорта из наименее развитых стран:**

Можно было бы только приветствовать успешное завершение Дохинского раунда торговых переговоров, однако все еще отсутствует ясность в отношении его воздействия на кризис и его последствий для процесса развития. Вместе с тем, существует целый ряд мер, которые уже были согласованы в рамках многосторонних торговых переговоров и которые можно было бы оперативно осуществить с целью оказания поддержки затронутым кризисом развивающимся странам. К числу этих мер относятся предоставление беспопластного и неквотируемого доступа к рынкам для продукции, поступающей из наименее развитых стран. Кроме того, следует незамедлительно выполнить договоренность, содержащуюся в Гонконгской декларации министров ВТО от 2005 года, которая предусматривает отмену в развитых странах всех видов экспортных субсидий не позднее 2013 года. Для осуществления этих мер нет никаких оснований ждать достижения общей договоренности. Кроме того, необходимо немедленно отказаться от оказания на национальном уровне поддержки субсидиям для производителей хлопка, поскольку они приводят к перекосам в области ценообразования в ущерб интересам африканских стран. В целом, в рамках любых торговых переговоров следует и впредь соблюдать давно признанный принцип применения в отношении развивающихся стран особого и дифференцированного режима.

## **8. Проведение реформ в нормативно-правовой области с учетом опыта, полученного в ходе осуществления успешных стратегий:**

а) Повсеместно признано, что финансовый кризис является результатом ошибок, совершенных при проведении регламентационной политики в промышленно развитых странах. И хотя для осуществления в полном объеме реформ в нормативно-правовой области потребуется некоторое время, работу по их подготовке необходимо начать уже сейчас. По общему мнению, главной особенностью экономического кризиса является утрата доверия к финансовой системе; восстановление доверия будет иметь определяющее значение для преодоления кризиса. Однако без изменения соответствующих стимулов и отмены ограничений, с которыми сталкивается финансовый сектор, будет весьма сложно решить эту задачу. Настоятельно необходимо, чтобы реформы в нормативно-правовой области носили реальный и существенный характер, выходили за рамки финансового сектора и обеспечивали рассмотрение основных проблем, существующих в области корпоративного управления и конкурентной политики, а также в системах налогообложения, уделяя основное внимание получению капитальных прибылей, что может создавать стимулы для чрезмерного увеличения объема заемных средств;

б) несмотря на большое значение повышения прозрачности, необходимо не только увеличить прозрачность финансовых инструментов, но и принять целый ряд других мер. Даже в случае предоставления полной информации о позициях производных финансовых инструментов их чрезвычайно сложный характер превращал оценку баланса финансовых учреждений в чрезвычайно сложную задачу. Вместе с тем, по-прежнему существует необходимость увеличения прозрачности, включая запрещение внебалансовых сделок и обеспечение полного учета в качестве текущих расходов опционов на акции, предоставляемых наемным работникам;

с) страны с эффективно регулируемой экономикой необходимо защищать от конкуренции со стороны государств, в экономике которых действуют неэффективные или не отвечающие требованиям системы регулирования. Вопросы, касающиеся использования в свою пользу различий в разных нормативных базах и ухода от налогов, тесно взаимосвязаны. Для «налоговых оазисов» и финансовых центров как в развитых, так и в развивающихся странах, в которых не соблюдаются основные стандарты транспарентности, обмена информацией и регулирования, необходимо создать мощные стимулы для реформирования своей практики путем, например, ограничения сделок с финансовыми учреждениями в этих юрисдикциях. Следует укрепить институциональные механизмы, призванные обеспечить повышение уровня согласованности и транспарентности, включая Комитет экспертов Организации Объединенных Наций по международному сотрудничеству в вопросах налогообложения, который необходимо преобразовать в межправительственный орган. Кроме того, следует также укрепить другие международные соглашения и конвенции, такие как Конвенция Организации Объединенных Наций против коррупции.

**9. Координация воздействия, оказываемого на национальном и глобальном уровнях государственной поддержкой финансового сектора:**

а) Предоставление государством финансовой помощи приводит к серьезным последствиям в плане перераспределения, которые необходимо проанализировать при оценке ее воздействия на процесс восстановления экономики. Кроме того, ввиду чрезвычайного характера сложившейся ситуации эта помощь зачастую оказывается с нарушением принципов благого управления, и особенно принципа обеспечения демократической транспарентности. Это может приводить к созданию неадекватных стимулов, а также к отказу от признания возможных негативных последствий этих действий для других стран, особенно для развивающихся стран, не обладающих равнозначными финансовыми ресурсами. Развитые страны должны проводить политику по оказанию финансовой поддержки с учетом того, что даже симметричные действия могут давать асимметричные результаты, поскольку предоставляемые правительствами развивающихся стран гарантии могут быть менее значимыми, чем гарантии, предлагаемые правительствами развитых стран;

б) отказ от признания этих более широких последствий, создаваемых на национальном и глобальном уровнях мерами по оказанию финансовой поддержки, часто приводит к тому, что соответствующие затраты правительств и развивающихся стран превышают необходимые уровни. Финансовые средства зачастую перераспределяются тем, у кого выше доход, что способствует созданию неадекватных стимулов. В отсутствие надлежащего парламентского надзора за расходованием ассигнований осуществляемые центральными банками меры по поддержке финансовых учреждений могут дорого обойтись для государственной казны. Повышение транспарентности действий, предпринимаемых всеми сторонами, способствовало бы принятию более эффективных ответных мер по урегулированию кризиса.

**10. Обеспечение более эффективной координации глобальной экономической политики:**

а) Координацию глобальной экономической политики необходимо существенно улучшить. Темпы глобальной экономической интеграции превыша-

ют темпы создания соответствующих политических институтов и механизмов управления глобальной экономической системой. Ликвидация этого пробела является неотложной задачей, которая не будет решена в одночасье;

б) необходимо в ближайшее время создать в рамках системы Организации Объединенных Наций надлежащий механизм для проведения независимого международного анализа вопросов глобальной экономической политики, включая ее социальные и экологические аспекты. По примеру успешно функционирующей Межправительственной группы экспертов по изменению климата можно было бы учредить группу экспертов, которая будет разрабатывать рекомендации для Генеральной Ассамблеи и Экономического и Социального Совета, а также для соответствующих международных организаций с целью: укрепления их потенциала в области принятия обоснованных решений по этим вопросам; выявления пробелов и недостатков в структуре глобальной экономики, а также оценки прогресса и трудностей в области функционирования глобальной экономической и социальной системы. В то же время такая группа будет способствовать налаживанию конструктивного диалога и предоставлять возможности для регулярного проведения плодотворного обмена мнениями между представителями директивных органов, научных кругов и ключевых международных организаций. В состав группы должны войти представляющие все континенты высокоавторитетные научные специалисты из всех стран мира, включая представителей международных общественных движений. Группа должна быть способна контролировать, анализировать и оценивать долгосрочные тенденции, главные изменения и основные параметры динамики глобальных преобразований, затрагивающих все народы мира, выявлять трудности, возникающие в глобальной экономической и финансовой системе, предлагать варианты последовательных международных действий и разрабатывать рекомендации в отношении принятия политических решений.

#### **IV. Программа системных реформ**

15. Для обеспечения устойчивого восстановления экономики необходимо уже сейчас приступить к осуществлению этой программы более глубоких системных реформ, которые имеют важное значение для международной системы.

##### **A. Новая глобальная резервная система**

16. Глобальные диспропорции, сыгравшие важную роль в возникновении нынешнего кризиса, могут быть устранены только в том случае, если будет разработан метод, позволяющий регулировать международные экономические риски, с которыми сталкиваются страны более эффективно, чем существующая система накопления международных резервов. Разумеется, масштабы нынешнего кризиса и неадекватный характер международных ответных мер могут привести к накоплению еще более крупных резервов, способствующих развитию в глобальной системе дефляционных процессов и ограничивающих перспективы устойчивого оздоровления экономики. Обострению этой проблемы способствовали неэффективные ответные меры, которые принимали некоторые международные экономические организации в ходе предыдущих экономических кризисов. Кроме того, всем хорошо известны трудности, связанные с пре-

обладающим использованием в качестве международной резервной валюты одной страны, и предлагаемые варианты решения этой проблемы предусматривают создание новой глобальной резервной системы. Такая система могла бы быть основана на более широком использовании специальных прав заимствования, размеры эмиссии которых регулярно или циклически корректировались бы с учетом объема резервных накоплений. Эта система отвечала бы интересам всех стран и способствовала бы достижению глобальной стабильности, созданию мощной глобальной экономики и обеспечению глобального равенства.

17. Оперативное создание новой глобальной резервной системы будет являться важным шагом на пути к оживлению мировой экономики. Переходный процесс можно было бы начать с проведения ежегодной эмиссии СДР в размере не менее 250 млрд. долл. США на всем протяжении нынешнего кризиса. Эта эмиссия могла бы служить важным источником средств, предназначенных для финансирования развивающихся стран, которым необходимы дополнительные средства для преодоления кризиса и укрепления доверия к жизнеспособности новой резервной системы. Заключительный доклад Комиссии будет содержать информацию о рассмотрении ряда институциональных механизмов (включая системы, предназначенные для распределения новых эмитированных средств) новой глобальной резервной системы, а также сведения об обсуждении переходного процесса и мер по обеспечению того, чтобы он способствовал укреплению стабильности.

18. В настоящее время бедные страны предоставляют кредиты странам с большими резервами по крайне низким процентным ставкам, что способствует увеличению разрыва между альтернативными издержками их ресурсов, которые хранятся в качестве резервов, и доходами, которые они получают. Кроме того, чрезвычайные меры, принятые в поддержку финансовых систем развитых стран, привели к радикальному изменению методов управления балансами центральных банков и в некоторых странах вызвали значительное увеличение соотношения между государственным долгом и валовым внутренним продуктом (ВВП). Такое положение вызывает озабоченность и обеспокоенность в отношении долгосрочной стабильности стоимости активов, которые хранятся в качестве резервов на финансовых рынках развитых стран, и способствует усилению неопределенности в отношении стабильности глобальных финансовых рынков.

19. На протяжении длительного времени признается существование рисков, связанных с нестабильностью, дефляционными перекосами и возможным накоплением задолженности в резервной системе, созданной одной страной. Однако кризис и трудности, возникшие в результате этого в существующей резервной системе, потребовали неотложного проведения реформы. Вместе с тем, резервная система, состоящая из одной (или трех) стран, к созданию которой, по-видимому, движется мир, может быть также оказаться нестабильной. Новая глобальная резервная система является практически осуществимой и неинфляционной и может быть легко создана в том числе с помощью способов, которые позволят снизить остроту проблем, появившихся в результате асимметричной корректировки между странами с избыточными и недостаточными финансовыми ресурсами.

## **В. Реформирование системы управления международными финансовыми учреждениями**

20. Формируется растущий международный консенсус в поддержку проведения реформы системы управления, обеспечения подотчетности и транспарентности бреттон-вудских и других непредставительных учреждений, которые стали играть определенную роль в функционировании глобальной финансовой системы, таких как Банк международных расчетов, включая его различные комитеты, и Форум по вопросам финансовой стабильности. Существующие недостатки ограничивают способность вышеупомянутых учреждений предпринимать адекватные действия по предотвращению кризиса и реагированию на него и приводят к тому, что некоторые из принятых или рекомендованных этими учреждениями стратегий и стандартов ставят в неблагоприятное положение развивающиеся страны и страны с формирующейся рыночной экономикой. Такое положение говорит о необходимости проведения крупных реформ в системе управления этими учреждениями, включая реформы, которые предоставляют развивающимся странам более широкие возможности для выражения своего мнения и обеспечивают повышение уровня транспарентности.

21. Реформу системы управления Всемирного банка необходимо завершить в сжатые сроки. В ходе осуществления второго этапа реформы, посвященного главным образом перераспределению долей, можно было бы руководствоваться следующими тремя критериями: экономическим весом, размером вклада в осуществление мандата Всемирного банка в области развития (измеренного, например, с учетом масштабов участия в Международной ассоциации развития и целевых фондах); и объемом предоставленных Банком заемных средств.

22. Что касается МВФ, то здесь следует подробно обсудить вопрос о восстановлении веса базовых квот и введении системы голосования, основанной на принципе двойного или многократного большинства.

23. Выборы руководителей Всемирного банка и МВФ должны проходить в рамках открытого демократического процесса.

## **С. Глобальный экономический координационный совет**

24. В качестве дополнения к существующим специализированным учреждениям и специальным межправительственным группам ограниченного состава следует создать глобальный представительный форум для рассмотрения на всеобъемлющей основе вызывающих озабоченность вопросов функционирования глобальной экономической системы. Аналогично тому, как это происходит в Генеральной Ассамблее и Совете Безопасности, такой глобальный совет будет ежегодно проводить заседания на уровне глав правительств для рассмотрения произошедших изменений и разработки руководящих указаний в отношении решения экономических, социальных и экологических вопросов. Совет будет оказывать содействие процессу развития, обеспечивать последовательный и целостный характер целей политики крупных международных организаций и поддерживать достижение консенсуса между правительствами в отношении эффективного и практического решения вопросов, связанных с системой глобального экономического управления. Такой совет мог бы также способствовать повышению уровня подотчетности всех международных экономических

организаций, выявлять пробелы, которые необходимо ликвидировать для обеспечения эффективного функционирования глобальной экономической и финансовой системы, оказывать помощь в разработке программы глобальных экономических и финансовых реформ, а также получать интеллектуальную поддержку со стороны международной группы, о которой говорилось в пункте 14 выше. Порядок представительства будет основан на системе распределения голосов и направлен на обеспечение представленности всех континентов, а также всех стран с крупной экономикой. В то же время при определении его численного состава следует учитывать, что Совет должен оставаться относительно небольшим для обеспечения эффективного обсуждения вопросов и принятия соответствующих решений. Такие крупные глобальные учреждения, как Всемирный банк, МВФ, ВТО, МОТ и подразделения Секретариата Организации Объединенных Наций, занимающиеся экономическими и социальными вопросами, будут предоставлять вспомогательную информацию и участвовать в работе Совета, который, таким образом, мог бы служить демократически представительной альтернативой Группе 20.

#### **D. Обеспечение более эффективного и сбалансированного надзора**

25. Уровень надзора за экономической политикой следует определять с учетом системного значения каждой страны. Ответственность за осуществление обзора должны нести отдельные структуры, не зависящие от кредитных учреждений, и на них также должно распространяться требование об обеспечении эффективной политической подотчетности. Необходимо разработать широкий мандат, охватывающий не только вопросы инфляции цен, но и соответствующие уровни безработицы, источники нестабильности мировой финансовой системы, характер воздействия присущих ей стабилизирующих или дестабилизирующих факторов и существующие системы социальной защиты.

#### **V. Реформирование политики центральных банков с целью оказания содействия процессу развития**

26. Для оказания поддержки экономическому росту и финансовой стабильности необходимо обеспечить стабильность цен, однако этого будет недостаточно для решения всех задач. Поэтому центральным банкам следует стремиться к стабильности цен в контексте обеспечения долгосрочного устойчивого роста, принимая при этом во внимание существующие риски для финансовой стабильности, потоков капитала и обменных курсов. Центральным банкам также необходимо учитывать изменения на финансовых рынках и в стоимости активов. В результате центральные банки смогут использовать более широкий набор инструментов, включая пруденциальные инструменты. Возможно, будет необходимо провести различие между функциями центральных банков по поддержанию финансовой стабильности в обычных условиях и в условиях кризиса. Может возникнуть необходимость создания различных механизмов управления центральными банками с учетом их конкретных функций. В частности, необходимо координировать любые действия, которые могут создать серьезную угрозу для финансового положения какой-либо страны, например меры,

принимаемые в настоящее время во многих странах в соответствии с решениями финансовых учреждений.

## **VI. Политика в отношении финансовых рынков**

27. Цель финансовой политики, включая регулирование, состоит не только в обеспечении безопасности и рационального функционирования финансовых учреждений и стабильности финансовой системы, но и в защите вкладчиков, клиентов и инвесторов, а также в обеспечении охвата всего населения финансовыми услугами, такими как предоставление доступа ко всем банковским услугам, включая кредиты, и создание финансовых продуктов, помогающих отдельным лицам и семьям управлять соответствующими рисками и получать доступ к кредитам на разумных условиях. Кроме того, настоятельно необходимо, чтобы этот сектор имел конкурентный и инновационный характер.

28. Финансовым учреждениям предоставили возможность вырасти до размеров, не позволяющих объявить их банкротами, что создает весьма серьезную угрозу для глобальной экономики. При проведении новаторской деятельности слишком большая ее часть была направлена на использование в своих интересах отличий в нормативных базах и системах налогообложения и отчетности и слишком мало уделялось внимания удовлетворению реальных потребностей обычных граждан. Слишком мало было сделано для оказания помощи развивающимся странам и рядовым домовладельцам в управлении рисками, с которыми они сталкивались, что неоднократно приводило к вполне конкретным последствиям. Необходимо разработать такую систему финансового регулирования, которая будет способствовать применению обоснованных новаторских подходов, направленных на обеспечение более эффективного управления рисками и размещения капитала.

29. Нынешний кризис убедительно продемонстрировал наличие крупных пробелов и недостатков в структурах регулирования, созданных во многих системно значимых странах. Кроме того, эффективная система регулирования должна быть несомненно национальной, однако для установления минимальных национальных стандартов и для управления глобальными операциями системно значимых глобальных финансовых учреждений необходимо разработать некоторую глобальную нормативно-правовую базу. В заключительном докладе Комиссии будет отмечен ряд ключевых аспектов реформы в нормативно-правовой области с особым упором на необходимость проведения глубоких и всеобъемлющих преобразований и упомянуты риски, связанные с внесением в правила чисто формальных изменений. К числу ключевых аспектов необходимых реформ относятся следующие.

### **A. Безопасность финансовых продуктов**

30. Устойчивое оживление экономической деятельности будет зависеть от применения надлежащих нормативных положений (в отношении всех стран, продуктов и учреждений). Положения должны быть разработаны с учетом реального содержания тех или иных видов деятельности, а не их названия, другими словами, все виды страхования следует регулировать одинаково независимо от того, называется или не называется эта деятельность страхованием.

Органам по регулированию в финансовой сфере следует поручить проверять безопасное и надлежащее использование различных финансовых инструментов и видов практики, в том числе посредством создания комиссии по безопасности финансовых продуктов.

31. Необходимо ограничить возможности основных депозитарных учреждений по проведению слишком рискованных операций, и их деятельность следует жестко регламентировать. Необходимо осуществлять строгий надзор за всеми имеющими большой объем заемных средств и системно значимыми учреждениями, такой надзор также следует установить за деятельностью всех финансовых учреждений. Эти организации могут быстро перейти в категорию системно значимых учреждений.

## **В. Обеспечение всеобъемлющего регулирования в финансовой сфере**

32. Тот факт, что взаимосвязанные действия большого числа учреждений, каждое из которых не является системно значимым, могут привести к появлению системной уязвимости, указывает на необходимость осуществления надзора за всеми учреждениями. Следует обеспечить более строгое регулирование стимулов, особенно в ключевых учреждениях; существующие трудности частично являются результатом появления искаженных стимулов, способствующих проведению недальновидных и чрезмерно рискованных операций. Возможно, было бы проще усилить государственный контроль за существующими стимулами, а не применять запретительные меры в каждом случае появления искаженных стимулов. Необходимо ввести ограничения на привлечение заемных средств, предусматривающие автоматическое предъявление требования об обеспечении антициклической достаточности собственного капитала и/или приобретении такого капитала.

33. Порядок регулирования деятельности частных инвестиционных фондов, акционерных фондов и хедж-фондов не является единообразным на глобальном уровне, что создает возможности для использования в своих интересах отличий в нормативно-правовой базе. Фонды следует регистрировать в тех странах, в которых они проводят свои операции, и представлять соответствующую отчетность регулирующим органам. Кроме того, банки должны установить пределы для сделок с хедж-фондами.

34. Для обеспечения полной прозрачности своей деятельности для инвесторов и регулирующих органов учреждениям с краткосрочными финансовыми средствами не следует отказываться от практики учета в текущих ценах. Другим учреждениям можно было бы предложить дополнить учет в текущих ценах оценками, которые в большей степени относятся к срокам выполнения их долговых обязательств. Кроме того, следует предпринять шаги для обеспечения соблюдения во всех публичных компаниях стандартов транспарентности и представления открытой отчетности.

### **С. Регулирование торговли производными финансовыми инструментами**

35. Широкое использование нерегулируемых и неконтролируемых продаваемых без посредников производных финансовых инструментов привело к приобретению ими неоправданно сложного и непрозрачного характера и их ошибочной оценке, а также способствовало уклонению финансовых учреждений от выполнения требований, касающихся обеспечения достаточности капитала. Применение такой практики значительно ослабило нашу финансовую систему и превратило решение проблем близких к банкротству компаний в исключительно трудную задачу.

36. Правила должны обеспечивать отражение в балансовых отчетах производных финансовых инструментов и их оценку в соответствии с фактической ценой продажи, прошедшей независимую аудиторскую проверку, с указанием надлежащего обеспечения капитала и конкретной цели. Во всех возможных случаях следует стандартизировать контракты и проводить сделки на регулируемых биржах с соблюдением соответствующих нормативных ограничений, включая ограничения для некоммерческих трейдеров. Для используемых ключевыми учреждениями сложных, адаптированных и продаваемых без посредников производных финансовых инструментов, которые невозможно стандартизировать или которые не обеспечивают достаточного объема для торговли ими на бирже, следует устанавливать более высокие начисления на маргинальный капитал, чем начисления, применяемые для инструментов, продаваемых на биржах. Регулирующим органам необходимо осуществлять более строгий надзор за учреждениями, которые используют неунифицированные контракты.

### **Д. Регулирование деятельности кредитно-рейтинговых агентств**

37. Необходимо провести глубокую реформу кредитно-рейтинговых агентств и пересмотреть их роль в функционировании финансовой системы. Для финансового регулирования с использованием рейтингов кредитоспособности регулирующим органам необходимо располагать механизмом для оценки качества указываемых рейтингов. Они также должны рассмотреть возможность разработки механизмов, призванных не допускать возникновения конфликта интересов при расчете рейтингов агентствами, а также они могут изучить вопрос о привлечении к этой деятельности новых участников с целью поощрения конкуренции среди кредитно-рейтинговых агентств. В заключительном докладе Комиссии будут рассмотрены реформы, которые необходимо провести в этой области и в системах информационного обеспечения.

### **Е. Регулирование деятельности иностранных филиалов компаний в принимающей стране**

38. При отсутствии надлежащей координации на глобальном уровне регулирование деятельности в финансовом секторе будет необходимо осуществлять в принимающей стране, а не в стране происхождения, и для этого может потребоваться создание не отделений, а филиалов компаний.

## **F. Международные нормативные положения**

39. Генерируемые развитием рынка международные потоки капитала имеют такой масштаб и уровень изменчивости, что они могут заменить любой официальный механизм, предназначенный для предоставления дополнительного финансирования в целях развития. Таким образом, для обеспечения того, чтобы приток иностранного капитала оказывал содействие проведению правительствами антициклической политики, будет необходимо активно управлять этим процессом. Статьи Соглашения МВФ предоставляют его членам полномочия по осуществлению контроля за потоками капитала и полностью исключают возможность использования ресурсов Фонда для устранения диспропорций, вызванных несбалансированностью счета капитала. Фонду следует предложить вернуться к соблюдению первоначальных принципов и оказать поддержку странам, которые пытаются управлять внешними потоками капитала в под-держку внутренней антициклической политики.

40. В отсутствие более эффективных систем для снижения рисков развивающимся странам особо важно располагать информацией о мерах, которые подвергают их более высокому риску и более серьезной угрозе возникновения изменчивости, таких как действия по проведению необоснованной либерализации фондовых и финансовых рынков. Для оказания содействия управлению международными потоками капиталов развивающимся странам следует использовать все имеющиеся в их распоряжении средства, включая ценовые интервенции, количественные ограничения и экономические нормативы.

## **G. Регулирующие учреждения**

41. И хотя вину за нынешний кризис можно частично возложить на существование не отвечающих требованиям нормативных положений, в некоторых случаях имело место неэффективное применение и осуществление рациональных положений. Такая ситуация указывает на необходимость реформирования регулирующих структур, включая проведение реформ, способствующих повышению уровня подотчетности регулирующих учреждений за эффективное применение разработанных положений и снижающих вероятность чрезмерного увлечения регулированием. Чем слабее система глобального регулирования, тем более сегментированными должны быть финансовые рынки для обеспечения глобальной стабильности.

## **H. На пути к созданию глобальных институциональных механизмов для управления мировой экономикой: глобальный орган по финансовому регулированию; глобальный орган по вопросам конкуренции**

42. Форум по вопросам финансовой стабильности был создан после финансового кризиса 1997–1998 годов с целью сохранения международной финансовой стабильности, обеспечения более эффективного функционирования финансовых рынков, ослабления тенденции к распространению среди стран финансовых потрясений и укрепления институциональных рамок в интересах поддержания глобальной финансовой стабильности. Теперь уже очевидно, что, не-

смотря на их важное значение, предложенных Форумом реформ оказалось недостаточно для того, чтобы не допустить возникновения глобальной финансовой нестабильности. Если Форум будет выступать в роли основного инструмента для разработки реформ для глобальной финансовой системы, ему будет необходимо учитывать большое значение финансовой стабильности для развития реальной экономики. Кроме того, он должен повысить уровень представленности развивающихся стран с целью обеспечения надлежащего отражения мнений и условий этих стран, а также отчитываться перед демократически избранным представительным органом, таким как предложенный выше глобальный экономический координационный совет.

43. Развитие финансовых учреждений, которые являются слишком крупными для того, чтобы допустить их банкротство, сыграло важную роль в распространении кризиса и превратило его урегулирование в сложную и дорогостоящую задачу как для налогоплательщиков, так и глобальной экономики. Настоятельно необходимо не только обеспечить надлежащий надзор за деятельностью этих крупных учреждений, но и предпринять усилия по ограничению их размеров и масштабов их взаимодействия с целью уменьшения вероятности возникновения системных рисков. Для этого потребуется наладить более эффективное сотрудничество на глобальном уровне в области регулирования финансовой деятельности и конкуренции. Движение в этом направлении можно было бы ускорить путем принятия мер по созданию основы для учреждения глобального органа по финансовому регулированию и глобального органа по вопросам конкуренции. В условиях, когда такое большое число компаний осуществляет трансграничные операции, довольно проблематично полагаться на действия национальных регулирующих органов. Действие (или бездействие) национальных органов может привести к возникновению мощных внешних факторов. Одним из вариантов возможного, хотя и неполного, решения этой проблемы является предложение об учреждении коллегии контролеров для осуществления надзора за системно значимыми глобальными финансовыми учреждениями. Такой подход мог бы обеспечить создание основы для учреждения глобального органа, деятельность которого носила бы более всеобъемлющий характер.

## **VII. Оказание поддержки финансовым инновациям с целью обеспечения более эффективного снижения рисков**

44. Международному сообществу необходимо продолжить свою работу по усовершенствованию стратегий в области предотвращения кризисов и борьбы с внешними потрясениями. В отсутствие принимающих на себя риски глобальных систем и соответствующих инноваций, которые способствовали бы эффективному снижению рисков, а в некоторых случаях в условиях оказания им противодействия, необходимо активизировать работу по созданию новых инструментов, призванных обеспечить более эффективную защиту развивающихся стран от все более неустойчивой ситуации на рынках (сырьевых товаров, иностранной валюты, продовольствия и т.д.). Соответствующие примеры представлены инструментами кредитования в местной валюте, механизмами по снижению рисков и облигациями, индексированными относительно ВВП и относительно цен на сырьевые товары. Еще один вариант, заслуживающий более

глубокого изучения, касается использования механизмов кредитования с гибким обслуживанием задолженности.

45. Региональным банкам развития и другим финансовым учреждениям следует предложить играть более активную роль в пропагандировании таких финансовых продуктов. Международным финансовым учреждениям необходимо изучить перспективные инновации, которые позволят усовершенствовать системы управления рисками и их распределения, а также методы повышения эффективности функционирования рынков. В частности, несмотря на некоторое оживление в развивающихся странах рынков капитала в национальной валюте, эти страны по-прежнему несут на себе основную тяжесть колебаний обменных курсов и процентных ставок. В качестве эффективных мер по улучшению положения на рынках международных рисков можно было бы предусмотреть предоставление международными и региональными финансовыми учреждениями кредитов в местной валюте, в корзинах местных валют или в региональных учетных единицах, а также обеспечение покрытия для обменных курсов и процентных ставок.

46. Создание более эффективных механизмов и новых международных учреждений для снижения связанных с международными инвестициями рисков также могло бы оказать положительное влияние на глобальный спрос при условии, что они предоставят странам возможность поддерживать такой же уровень защиты от глобальной финансовой нестабильности с более низкими уровнями балансов международных резервов.

### **VIII. Механизмы, предназначенные для реструктуризации государственного долга и рассмотрения трансграничных инвестиционных споров**

47. Некоторые развивающиеся страны уже столкнулись с проблемами, связанными с обеспечением приемлемого уровня задолженности. Необходимо стремиться к тому, чтобы принимаемые в развивающихся странах антициклические меры по оживлению экономики не приводили к развитию неустойчивой динамики задолженности. Странам, в которых кризис создает серьезную угрозу для поддержания устойчивого уровня задолженности, можно было бы рассмотреть возможность замораживания задолженности и, в надлежащих случаях, частичного списания долга. Кроме того, страны с низким уровнем дохода, которые стремятся удовлетворить их основные потребности в расходах, не создавая новую задолженность, особо нуждаются в расширении доступа к предоставляемым на высокольготных условиях финансовым средствам. В качестве реакции на внешние потрясения многосторонние банки развития и другие двусторонние доноры должны предпринять все усилия для обеспечения выплаты задолженности на гибкой основе.

48. Поэтому необходимо незамедлительно создать справедливый и общеприемлемый механизм для реструктуризации государственного долга. Для того чтобы страны могли начать все сначала, этот механизм должен обеспечивать осуществление достаточно глубокой реструктуризации. В отношении всех должников и кредиторов следует применять равноправный режим, в том числе к таким косвенным кредиторам, как лица, обращающиеся с требованием о выплате пособия по линии социального обеспечения. В дополнение к этому ме-

ханизму следует разработать более эффективные рамки для рассмотрения вопросов, связанных с трансграничными банкротствами. Один из возможных способов решения этой задачи предусматривает создание какой-либо независимой структуры, такой как международный суд по делам о банкротстве.

49. В ходе нынешнего кризиса уже произошел целый ряд банкротств компаний, которые действовали за пределами национальных границ, и, вероятно, их число может увеличиться. Отсутствие официального механизма для рассмотрения воздействия трансграничных банкротств и случаев финансовой несостоятельности, особенно в связи с деятельностью финансовых учреждений, оказывает негативное экономическое влияние на глобальную экономику.

50. Поэтому сейчас настоятельно необходимо разработать единый подход к рассмотрению финансовых и инвестиционных споров по делам о банкротстве и финансовой несостоятельности. Один из методов решения этой задачи предусматривает возможное учреждение вышеупомянутого международного суда по делам о банкротстве.

51. Управление внешними финансовыми потоками и внешним долгом относится к числу тесно взаимосвязанных вопросов, имеющих важнейшее значение для обеспечения успешного осуществления устойчивой и способной противостоять глобальному кризису национальной стратегии в области развития. Международным организациям, занимающимся вопросами развития, следует обеспечить получение в достаточном объеме развивающимися странами технических консультаций и имеющихся экспертных знаний по вопросам управления с целью подготовки национальных специалистов по рассмотрению таких вопросов.

## **IX. Завершение раунда торговых переговоров, действительно ориентированных на обеспечение развития**

52. Для создания режима международной торговли, реально направленного на оказание содействия росту в развивающихся странах, необходимо организовать раунд действительно ориентированных на обеспечение развития переговоров. Крайне важно, чтобы на всех торговых переговорах соблюдался давно признанный принцип применения в отношении развитых стран специального и дифференцированного режима.

## **X. Обеспечение более стабильного и устойчивого финансирования развития**

53. Вопросы, касающиеся необходимости создания значительно более стабильных источников финансирования развития, в том числе источников финансирования инвестиций, предназначенных для решения долгосрочных проблем, связанных с реагированием на изменение климата, а также новых учреждений для предоставления финансовых средств, обсуждались выше.

54. Международному сообществу необходимо изучить различные механизмы инновационного финансирования, включая регулярную эмиссию новых гло-

бальных резервных средств (таких, как специальные права заимствования), использование доходов, полученных в результате проведения аукционов по продаже глобальных природных ресурсов (таких, как права на рыбный промысел в океане и разрешения на выбросы загрязняющих веществ), взимание международных налогов (таких, как налог на выбросы углерода, который также способствует рассмотрению проблем глобального потепления, или налог на финансовые услуги, которые также способствуют стабилизации международных финансовых рынков). Эти поступления можно было бы частично использовать для покрытия расходов развивающихся стран на снижение уровней выбросов парниковых газов в соответствии с их национальными стратегиями поощрения устойчивого развития.

55. Эффективно функционирующие национальные системы налогообложения являются одним из важнейших компонентов механизма финансирования национального развития. Необходимо принять меры для сохранения национальной самостоятельности при выборе источников и методов государственного финансирования, обеспечивая при этом, чтобы национальные отличия не создавали стимулов для уклонения доноров от ответственности за оказание поддержки государственной политике. Один из эффективных методов достижения этого результата мог бы предусматривать организацию автоматического обмена информацией.