

Концептуальная
записка 6
для «Нашей общей
повестки дня»

**Концептуальная
записка 6:
реформирование
международной
финансовой
архитектуры**

МАЙ 2023 ГОДА



Организация
Объединенных
Наций



Введение

ПРЕДИСЛОВИЕ

Проблемы, с которыми мы сталкиваемся, могут быть решены только путем укрепления международного сотрудничества. Саммит будущего, который состоится в 2024 году, — это возможность договориться о многосторонних решениях ради лучшего завтра на основе укрепления глобального управления на благо нынешнего и грядущих поколений (резолуция 76/307 Генеральной Ассамблеи). Мне как Генеральному секретарю было предложено внести вклад в подготовку к Саммиту путем представления ориентированных на конкретные действия рекомендаций на основе предложений, содержащихся в моем докладе под названием «Наша общая повестка дня» (A/75/982), который, в свою очередь, стал ответом на Декларацию о праздновании семьдесят пятой годовщины Организации Объединенных Наций (резолуция 75/1 Генеральной Ассамблеи). Настоящая концептуальная записка является одним из материалов, представляемых в ответ на это предложение. В ней нашли свое развитие идеи, впервые предложенные в «Нашей общей повестке дня», доработанные с учетом последующих указаний государств-членов и результатов продолжавшихся более года межправительственных и многосторонних консультаций, а также опирающиеся на цели и принципы Устава Организации Объединенных Наций, Всеобщей декларации прав человека и других международных документов.

ЦЕЛЬ ЭТОЙ КОНЦЕПТУАЛЬНОЙ ЗАПИСКИ

Международная финансовая архитектура, созданная в 1945 году после Второй мировой войны, проходит стресс-тест исторического масштаба, и она не выдерживает возрастающей нагрузки. Созданная промышленно развитыми странами послевоенного периода и для промышленно развитых стран в то время, когда ни климатические риски, ни социальное неравенство, включая гендерное неравенство, не считались главными проблемами в области развития, международная финансовая архитектура имела структурные недостатки уже на момент своего создания. Эти недостатки все больше проявляются на фоне реалий и потребностей современного мира, делая международную финансовую архитектуру совершенно непригодной в нынешних условиях, которые характеризуются стремительным изменением климата, растущими системными рисками, крайним неравенством, укоренившимися гендерными предрассудками, взаимозависимыми финансовыми рынками, уязвимыми для трансграничных потрясений, а также резкими демографическими, технологическими, экономическими и геополитическими изменениями.

Существующая архитектура оказалась непригодной для мобилизации предсказуемого, долгосрочного и масштабного финансирования для обеспечения инвестиций, необходимых для борьбы с климатическим кризисом и достижения целей в области устойчивого развития в интересах 8 миллиардов человек, живущих сегодня в мире. Эта архитектура характеризуется несправедливостью, фрагментарностью и неэффективностью, которые глубоко укоренились в действующей системе; примерами служат:

- a) более высокая стоимость кредитов, с которой сталкиваются развивающиеся страны на финансовых рынках, даже с учетом риска дефолта и волатильности рынка; многие правительства направляют существенную часть доходов на выплаты по обслуживанию долга, не имея возможности в достаточной степени инвестировать в обеспечение основных прав в области здравоохранения, образования и социальной защиты;
- b) значительные различия в доступе стран к ликвидности во время кризиса, при этом лишь небольшая доля специальных прав заимствования (СПЗ) выделяется развивающимся странам; например, Африканский континент, где проживает 1,4 миллиарда человек и более 60 процентов крайне бедного населения мира, получил лишь 5,2 процента от общего объема последней эмиссии СПЗ;
- c) хронический дефицит инвестирования в глобальные общественные блага, включая обеспечение готовности к пандемиям и действия в области климата;
- d) нестабильность финансовых рынков и потоков капитала, повторяющиеся глобальные финансовые кризисы и повторяющиеся кризисы суверенного долга, кардинально подрывающие усилия, направленные на достижение целей в области устойчивого развития.

Международная налоговая архитектура также не поспевает за изменениями, происходящими в мире. Тогда как страны в конечном итоге должны полагаться на собственную казну для финансирования капиталовложений в свое устойчивое развитие на справедливой основе, уклонение от уплаты налогов и избежание налогов в глобальном масштабе ограничивает их возможности по финансированию развития.

Двойственный мир имущих и неимущих таит в себе явные и очевидные опасности для глобальной экономики и не только. Если не предпринять срочных, решительных действий по изменению курса, то разрыв между бедными и богатыми примет хронический характер и приведет к фрагментации экономических систем и к геополитическим конфликтам. В интересах

всех развитых и развивающихся стран реформировать международную финансовую архитектуру, чтобы восстановить доверие к ней и предотвратить дальнейшее увеличение разрыва и, в конечном итоге, фрагментацию международных финансовых и экономических отношений. Мы должны разработать новый набор правил и институтов, которые будут способствовать конвергенции в XXI веке и позволят всем странам добиться устойчивых, инклюзивных и справедливых преобразований. Международная финансовая архитектура должна быть построена таким образом, чтобы эффективно способствовать реализации целей в области устойчивого развития и осуществлению прав человека. Единственный способ облегчить работу по созданию такой архитектуры — это провести масштабные реформы, начиная с создания более инклюзивных, представительных и, в конечном итоге, более эффективных механизмов глобального экономического регулирования.

В настоящей концептуальной записке изложены ориентированные на действия рекомендации по реформированию международной финансовой и налоговой архитектуры в шести областях:

- a) глобальное экономическое регулирование;
- b) облегчение долгового бремени и снижение стоимости суверенного долга;
- c) международное государственное финансирование;
- d) создание глобальной системы финансовой безопасности;
- e) создание политических и нормативно-правовых рамок, которые позволят решить «проблему краткосрочности» на рынках капитала и лучше увязать стремление частного сектора к получению прибыли с усилиями по достижению целей в области устойчивого развития и добиться финансовой добросовестности;
- f) создание глобальной налоговой архитектуры для обеспечения справедливости и инклюзивности устойчивого развития.

Что представляет собой международная финансовая архитектура?

Понятие «международная финансовая архитектура» относится к механизмам управления, которые обеспечивают стабильность и функционирование глобальной валютно-финансовой системы. Это понятие развивалась в течение длительного времени, часто спонтанно, и определялось политическими предпочтениями крупных экономических держав в контексте экономических и финансовых потрясений и кризисов. Для описания существующего разрозненного набора международных финансовых рамок, правил, учреждений и рынков, которые в совокупности и составляют международную финансовую архитектуру, иногда используется термин «несистема»¹. Международная финансовая архитектура включает в себя:

- a) механизмы управления публичными международными финансовыми учреждениями, такими как многосторонние банки развития и Международный валютный фонд (МВФ), а также другими публичными международными банками развития и глобальными фондами (такими как Зеленый климатический фонд);
- b) органы, устанавливающие финансовые стандарты, которыми регулируются нормы управления частными финансовыми структурами, например Совет по финансовой стабильности, Банк международных расчетов, Международная организация комиссий по ценным бумагам, Совет по международным стандартам учета и отчетности и Группа разработки финансовых мер;
- c) валютные механизмы, такие как региональные финансовые соглашения и сеть двусторонних своповых кредитных линий;
- d) неформальные объединения стран, выступающие в роли нормотворцев, такие как Группа семи (G-7) и Группа двадцати (G-20);
- e) формальные, но не универсальные нормотворческие органы, в частности Организация экономического сотрудничества и развития (ОЭСР);
- f) группы кредиторов, которые занимаются вопросами суверенного долга, включая Парижский клуб, Лондонский клуб, общий механизм урегулирования долговых вопросов по завершении Инициативы по приостановлению обслуживания долга, согласованной странами G-20 и Парижского клуба, и Международную ассоциацию рынков капитала (частная организация, которая публикует типовые положения для долговых инструментов), а также глобальные рейтинговые агентства;
- g) Организация Объединенных Наций как структура, устанавливающая и реализующая нормы.

Хотя международная финансовая архитектура не охватывает все области действий, предусмотренные в Аддис-Абебской программе действий третьей Международной конференции по финансированию развития, она должна согласовываться с правилами, регулирующими налогообложение, торговлю, финансовую добросовестность, технологии, экологическую устойчивость и действия в области климата, а также с другими аспектами развития, и должна дополнять их. Реформы международной архитектуры (см. рисунок I) будут иметь наибольший эффект, если они будут сопровождаться укреплением финансовой политики и потенциала государств, например посредством интеграции национальных финансовых механизмов, и более активными усилиями международного сообщества по содействию странам в наращивании потенциала и по оказанию другой поддержки.

Реформирование и укрепление системы глобального экономического регулирования

АРГУМЕНТАЦИЯ В ПОЛЬЗУ РЕФОРМ

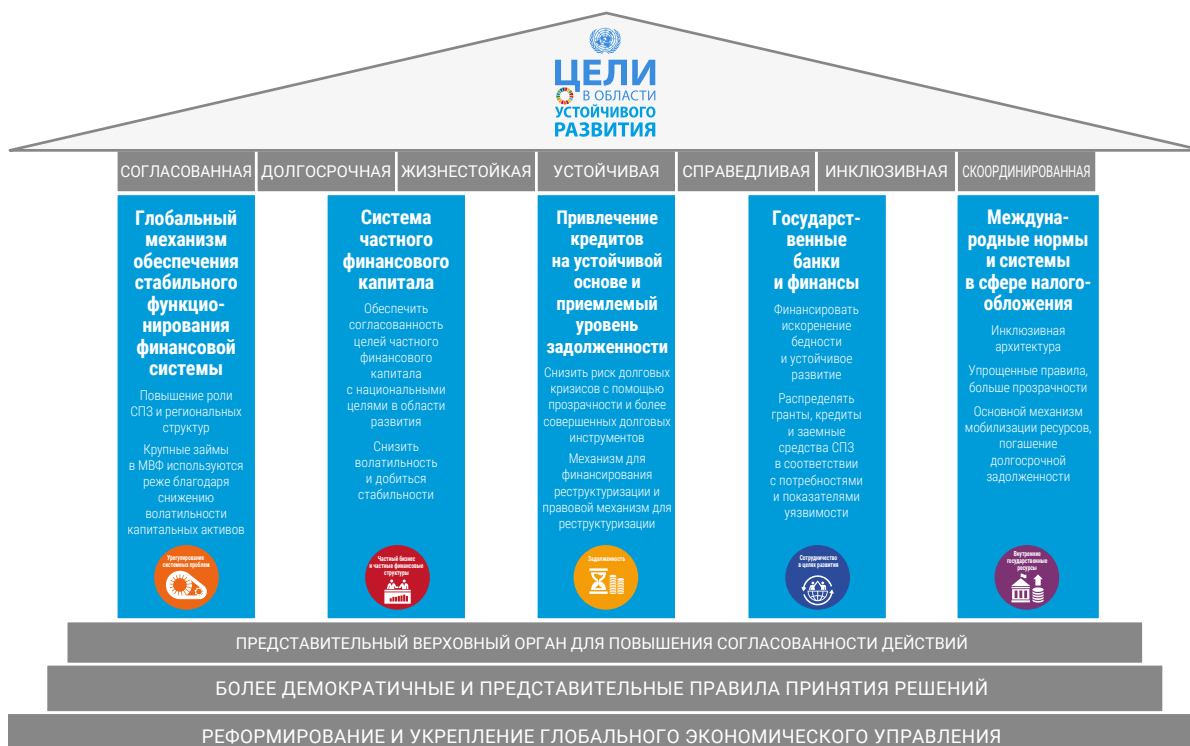
Механизмы глобального экономического регулирования не поспевают за изменениями в мировой экономике, подъемом глобального Юга и другими геополитическими изменениями (включая крах колониализма и признание права человека на самоопределение). Нынешние международные финансовые учреждения и механизмы управления ими были созданы почти 80 лет назад на конференции Организации Объединенных Наций, на которой присутствовало всего 44 делегации (по сравнению со 190 членами МВФ и Всемирного банка сегодня). Несмотря на неоднократные заявления о намерении серьезно реформировать систему и

некоторые улучшения в период с 2005 года по 2015 год, уровень представленности развивающихся стран в международных финансовых учреждениях, региональных банках развития и органах по установлению стандартов в последние годы практически не менялся. Правительства крупнейших развитых стран по-прежнему обладают правом вето в директивных органах этих учреждений, тогда как изменения в праве голоса в международных финансовых учреждениях являются одними из самых спорных реформ в глобальном управлении.

Кроме того, отсутствие согласованности и координации в управлении мировой экономикой привело к фрагментации мер реагирования на экономические, финансовые, продовольственные и

РИСУНОК 1

РЕФОРМИРОВАННАЯ МЕЖДУНАРОДНАЯ ФИНАНСОВАЯ АРХИТЕКТУРА, ОТВЕЧАЮЩАЯ ЦЕЛЯМ НА XXI ВЕК



энергетические кризисы и сопряженные с ними кризисы, а также мер реагирования на чрезвычайные ситуации, обусловленные бедствиями и конфликтами. Последствия потрясений, вызванные финансовыми и экономическими кризисами, конфликтами, стихийными бедствиями и вспышками болезней, быстро распространяются в нашем крайне взаимосвязанном мире. Прекращение действия бреттон-вудской системы валютных курсов в 1970-х годах подорвало согласованные в 1940-х годах механизмы координации, которые сами по себе были неудовлетворительными. Это изменение породило ряд клубов и неформальных организаций (от Групп пяти, шести, семи, восьми и десяти и «Комитета двадцати» до G-20), а также более формальных структур с различными конфигурациями членского состава (например, Базельский комитет банковского надзора, Международная организация комиссий по ценным бумагам, Группа разработки финансовых мер, Совет по финансовой стабильности, Международный валютно-финансовый комитет и Комитет по вопросам развития), в которых плохо представлены развивающиеся страны и между которыми нет эффективного взаимодействия в плане решения глобальных экономических и смежных вопросов.

ДЕЙСТВИЕ 1: ПРЕОБРАЗОВАНИЕ МЕХАНИЗМОВ УПРАВЛЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНЫМИ ФИНАНСОВЫМИ УЧРЕЖДЕНИЯМИ

- Обновить формулы определения квот МВФ для отражения меняющегося глобального ландшафта.
- Реформировать правила голосования и принятия решений, чтобы сделать их более демократичными, например с помощью правила двойного большинства.
- Сделать доступ к ресурсам независимым от квот, причем этот доступ должен определяться как уровнем дохода, так и факторами уязвимости стран (на основе индекса многофакторной уязвимости или показателей, «выходящих за пределы статистики валового внутреннего продукта (ВВП)»).
- Повысить роль и увеличить представительство развивающихся стран в директивных органах и улучшить институциональную прозрачность.

- Стремиться к гендерно сбалансированному представительству во всех структурах управления этих учреждений, в частности, на уровне руководства.

РЕФОРМА СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА

Шестнадцатый общий обзор квот в МВФ, который планируется завершить к середине декабря 2023 года, даст возможность укрепить финансовое положение Фонда и расширить его кредитные возможности, а также усилить влияние и расширить представленность развивающихся стран.

Квоты МВФ играют несколько ролей, включая: определение взносов стран в основные ресурсы Фонда; определение большинства аспектов участия, касающихся права голоса; установление номинальных потолков доступа к ресурсам, за пределами которых страны начинают нести более высокие расходы, а программы МВФ подлежат более тщательному надзору со стороны политических структур; и определение долей стран-членов в распределении СПЗ. Формула, используемая для распределения квот МВФ, которая была согласована в 2008 году (50 процентов на основе показателей ВВП, 30 процентов на основе показателей прозрачности торговли, 15 процентов на основе показателей волатильности потоков капитала и 5 процентов на основе показателей уровня резервов), отражает эти различные варианты использования, пытаясь сбалансировать две потенциально противоречивые концепции — платежеспособность страны и вероятность того, что она будет нуждаться в ресурсах².

Страны — члены МВФ должны отделить аспект платежеспособности от аспекта права голоса и ассигнований и разработать ряд инструментов для достижения разных целей. Во-первых, процесс определения взносов на основе платежеспособности должен быть простым и основанным на национальном доходе, с соответствующими корректировками и ограничениями, как это регулярно делается в Организации Объединенных Наций (см. рисунок II для сравнения различных формул для квот). Формула взносов также должна предусматривать автоматические корректировки размеров квот с учетом текущей ситуации, и ее применение не должно зависеть от продолжительности политических переговоров.

Во-вторых, решения в МВФ должны согласовываться с помощью правила принятия решений двойным большинством голосов, аналогично правилам голосования во многих законодательных органах. Важность обеспечения широкого согласия в отношении реформ уже признана в Статьях соглашения Международного валютного фонда, поправки к которым требуют двойного супербольшинства (85 процентов голосов 60 процентов стран-членов). Принцип двойного большинства должен применяться при принятии решений МВФ. Такой подход обеспечит дополнительный стимул для принятия решений на основе консенсуса и укрепит доверие к учреждению.

В настоящее время количество голосов страны определяется комбинацией квот и количества базовых голосов вне зависимости от экономического положения страны. Однако количество базовых голосов упало до 5,5 процента от общего количества голосов, то есть до менее половины от уровня, существовавшего на момент создания МВФ. Доля базовых голосов должна быть возвращена как минимум на первоначальный уровень, то есть доведена до одной девятой от общего числа голосов. Одно из предложений для оставшихся восьми девяток заключается в том,

чтобы добавить компонент численности населения в формулу квоты (см. рисунок II). Однако в этом контексте изменение действующих правил принятия решений на правила, основанные на голосовании по принципу двойного большинства, уменьшает значимость механизма распределения квот как такового.

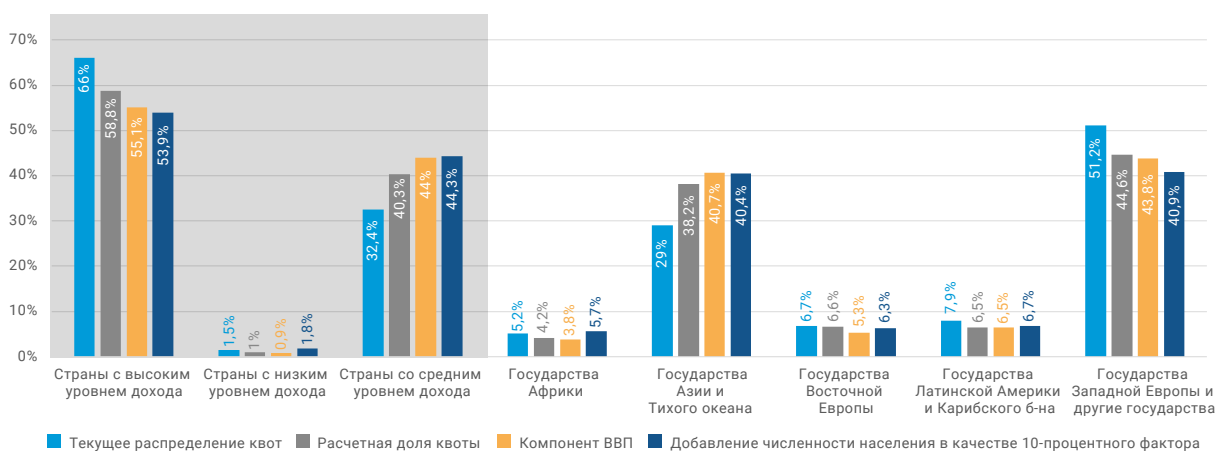
В-третьих, доступ к кредитам МВФ и специальным правам заимствования не должен зависеть от квот, чтобы распределение кредитов и СПЗ было более эффективным. В соответствии с текущей позицией Организации Объединенных Наций оценки потребностей должны быть увязаны с уровнем дохода и уязвимости стран (на основе индекса многофакторной уязвимости или показателей, выходящих за пределы статистики ВВП).

РЕФОРМА СИСТЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ ВСЕМИРНОГО БАНКА

Исторически сложилось так, что реформы управления Всемирного банка и МВФ часто согласовывались до ежегодного собрания МВФ и Группы Всемирного банка, состоявшегося в Лиме в 2015 году. На этом собрании акционеры Всемирного банка согласовали Лимские принципы

РИСУНОК II

МОДЕЛИ РАСПРЕДЕЛЕНИЯ КВОТ МЕЖДУНАРОДНОГО ВАЛЮТНОГО ФОНДА



Примечание: квоты Международного валютного фонда (МВФ) составляют основу финансовой и управленческой структуры Фонда, и ими определяются размеры взносов, пределы доступа к ресурсам и почти 95 процентов веса всех голосов. Страны классифицируются по группам Всемирного банка, охватывающим страны с определенным уровнем дохода, и по политическим группам Организации Объединенных Наций. «Расчетная доля квот» показывает ожидаемое распределение квот в случае применения согласованной формулы квот в соответствии с указаниями Исполнительного совета МВФ и с использованием данных за 2021 год по валовому внутреннему продукту (ВВП), saldo до платежного баланса по текущим операциям и резервам. «Компонент ВВП» отражает один из элементов согласованной формулы квот МВФ, в которой доли ВВП стран рассчитываются с 60-процентным весом показателей ВВП по рыночным обменным курсам и 40-процентным весом показателей ВВП по паритету покупательной способности. «Добавление населения как 10-процентного фактора» моделирует добавление численности населения в текущую формулу в качестве фактора с 10-процентным весом и снижение веса фактора открытости до 25 процентов и веса фактора изменчивости до 10 процентов при неизменности других факторов и компрессии.

владения акциями, которые включали динамическую формулу для проведения акционерных обзоров. Динамическая формула является хорошим инструментом для определения способности вносить вклад, но она используется неэффективно. По оценке Банка, 43 страны остаются недопредставленными, причем 10 стран сильно выделяются. Увеличение капитала многосторонних банков развития, необходимое для расширения предоставления недорогого финансирования в целях развития, дает возможность увеличить вес голосов развивающихся стран. Увеличение капитала должно использоваться для полной реализации согласованной динамической формулы, чтобы выборочное увеличение капитала было основным элементом увеличения капитала Банка. Правление Всемирного банка также должно разработать процедуры для внедрения механизма принятия решений на основе принципа двойного большинства.

ДРУГИЕ РЕФОРМЫ

Для успешной реализации основных реформ в международных финансовых учреждениях также важно провести другие реформы в этих учреждениях. Нынешняя структура правления является менее представительной, чем первоначально планировалось. В первоначальный состав правления входили 12 директоров из 44 стран-членов. Сегодня 24 члена и 25 членов правления представляют 190 стран — членов МВФ и, Всемирного банка. Чтобы сохранить первоначальное соотношение членов правления и стран-членов, в правлении должно быть примерно 52 члена. Правления сталкиваются с противоречием между эффективностью работы и представительством стран в них, но расширение состава правления, позволяющее получить больше голосов за столом переговоров, может быть легко осуществлено. Прозрачность и подотчетность должны считаться краеугольными камнями современных учреждений. Процессы принятия решений в публичных учреждениях должны проходить прозрачно, а решения должны основываться на материалах, которые являются общественным достоянием, чтобы укрепить доверие к многосторонней системе.

Наконец, множество других учреждений, устанавливающих стандарты (например Банк международных расчетов, Совет по финансовой стабильности и т. д.), также должны реформировать свои системы управления для укрепления своего авторитета и для обеспечения того, чтобы универсальность и инклюзивность не оставались камнем

преткновения в управлении финансами, налогом обложением и борьбой с отмыванием денег.

ДЕЙСТВИЕ 2: СОЗДАНИЕ ПРЕДСТАВИТЕЛЬНОГО КООРДИНИРУЮЩЕГО ОРГАНА, ОТВЕТСТВЕННОГО ЗА СИСТЕМАТИЧЕСКОЕ УЛУЧШЕНИЕ СОГЛАСОВАННОСТИ ДЕЙСТВИЙ В РАМКАХ МЕЖДУНАРОДНОЙ СИСТЕМЫ

Государства-члены должны использовать возможность, предоставляемую Саммитом будущего, для согласования вопросов, касающихся создания координационного органа по экономическим решениям, который будет заседать раз в два года с участием глав государств и правительств стран, входящих в G-20, членов Экономического и Социального Совета, Генерального секретаря и руководителей международных финансовых учреждений и будет работать над созданием более устойчивой, инклюзивной и устойчивой глобальной экономики.

Как отмечается в «Нашей общей повестке дня», координационный орган в рамках Саммита, проводимого раз в два года в духе предыдущих предложений о создании «Совета Экономической Безопасности», стал бы естественным механизмом для решения неотложных вопросов, включая поощрение сверхдолгосрочного финансирования устойчивого развития и стимулирование усилий по достижению целей в области устойчивого развития для всех нуждающихся стран, и для решения более долгосрочных вопросов, таких как приведение международной финансовой архитектуры в соответствие с ее предназначением и обеспечение устойчивости этой архитектуры перед лицом глобальных кризисов, включая кризисы в областях продовольственной безопасности, энергетики и финансов. Саммит, проводимый раз в два года, мог бы также функционировать как форум для решения проблемы несогласованности правил, регулирующих торговлю, помощь, задолженность, налоги, финансы, экологическую устойчивость и действия в области климата, а также другие вопросы развития. Кроме того, это должно помочь уменьшить число неформальных группировок или вообще прекратить их существование.

Снижение стоимости суверенного долга и долгосрочные решения для стран, сталкивающихся с долговым кризисом

АРГУМЕНТАЦИЯ В ПОЛЬЗУ РЕФОРМ

Суверенный долг — источник средств для инвестиций в будущее. Продуктивные инвестиции, в том числе в устойчивую инфраструктуру, могут повысить устойчивость долга в долгосрочной перспективе: растущая экономика помогает увеличить внутренние налоговые поступления и способность обслуживать долг с течением времени. Заемные средства также имеют решающее значение для финансирования мер реагирования на кризисы. Однако такие позитивные результаты привлечения заемных средств достижимы только в том случае, если решения о займах и кредитовании принимаются ответственно, ресурсы используются эффективно, применяется хорошая система управления рисками, а кредиты предоставляются на щадящих условиях. Даже в этом случае и при условии надлежащего управления долгом уровень задолженности может стать неприемлемым в результате внешних потрясений, таких как стихийные бедствия, пандемии, глобальные финансовые кризисы и кризисы ликвидности, которые могут привести к значительному увеличению стоимости рефинансирования долга.

Сегодня во многих странах задолженность вновь достигла критического уровня. Тогда как в течение последнего десятилетия суверенный долг постоянно рос, после 2020 года совокупное воздействие ряда глобальных потрясений подтолкнуло многие страны к краю пропасти: 9 наименее развитых стран и других стран с низким уровнем дохода в настоящее время находятся в состоянии долгового кризиса, а еще 27 стран сталкиваются с высоким риском возникновения долгового кризиса³. Почти 40 процентов всех развивающихся стран (всего 52 страны) страдают от серьезных долговых

проблем и крайне дорогого финансирования долга на основе рыночных ставок⁴. Хотя на эти страны приходится всего 2,5 процента объема мировой экономики, в них проживает 15 процентов населения планеты и 40 процентов всех людей, живущих в крайней нищете. В число этих стран входит более половины из 50 стран мира, которые наиболее подвержены пагубному влиянию изменения климата.

Даже для стран, которые не подвергаются непосредственному риску долгового кризиса, высокая стоимость привлечения заемных средств на рынках капитала может резко ограничить способность стран инвестировать в восстановление и устойчивое развитие. Задолженность влияет на способность страны сокращать неравенство и инвестировать в борьбу с изменением климата, защиту окружающей среды и основные услуги в соответствии со своими обязательствами, касающимися международного права прав человека, рынка труда и окружающей среды. Например, по состоянию на начало 2023 года доходность суверенных облигаций 14 стран была более чем на 10 процентных пунктов выше доходности облигаций Казначейства Соединенных Штатов Америки (долгосрочных казначейских облигаций США). Еще в 21 стране доходность суверенных облигаций была более чем на 6 процентных пунктов выше доходности долгосрочных казначейских облигаций США⁵. Высокая стоимость займов не только препятствует инвестициям в достижение целей в области устойчивого развития, но и повышает риск возникновения долговых кризисов в будущем. Недавний анализ показал, что большинство стран, которые в прошлом пережили тяжелые долговые кризисы, были бы платежеспособными, если бы имели постоянный доступ к финансированию по низким ставкам (таким, какими пользуются богатые страны)⁶.

Предотвращение долговых кризисов и справедливое и эффективное урегулирование кризисов суверенной задолженности, когда они возникают, давно волнуют международное сообщество. Вопросы приемлемости уровня долга рассматриваются как в рамках Монтеррейского консенсуса Международной конференции по финансированию развития (2002 год), так и в Аддис-Абебской программе действий (2015 год), в которых отмечается, что должники и кредиторы разделяют ответственность за предотвращение и урегулирование ситуаций, ведущих к возникновению неприемлемого уровня задолженности.

Чтобы предотвратить возникновение долговых кризисов, в принципах ответственного заимствования и кредитования выделяются три общие аспекта: ответственное расходование средств и управление долгом со стороны заемщиков; обеспечение прозрачности как должниками, так и кредиторами; и обеспечение должной осмотрительности и высокого качества управления рисками кредиторами. В этом контексте важную роль играют заключения рейтинговых агентств и результаты анализа, проводимого МВФ/Всемирным банком в отношении приемлемости уровня долга, поскольку эти заключения и результаты дают кредиторам полезную информацию.

В случае возникновения долговых кризисов Монтеррейский консенсус и Аддис-Абебская программа действий призывают к своевременному, упорядоченному, эффективному, справедливому и добросовестному урегулированию задолженности. Тем не менее, в отсутствие основанной на правилах международной архитектуры урегулирование задолженности, как правило, происходит слишком медленно и слишком поздно. Реструктуризация долга часто носит поверхностный характер и не дает возможности странам начать «с чистого листа» и избежать повторных кризисов, причем реструктуризация часто осуществляется слишком поздно и сопровождается затяжными кризисами и высокими социальными издержками. Сегодня ситуация с долгом значительно усложнилась, что лишь усугубляет проблему.

В связи с последними кризисами международное сообщество предприняло шаги по укреплению глобальной архитектуры суверенного долга, причем особо важно отметить создание общего механизма урегулирования долговых вопросов по завершении Инициативы по приостановлению обслуживания долга, в рамках которого Парижский клуб и двусторонние кредиторы G-20 впервые договорились о координации и сотрудничестве в вопросах урегулирования задолженности. Однако эти шаги не принесли желаемых результатов. Реализация общего механизма идет крайне медленно из-за сохраняющихся проблем с координацией действий кредиторов, что подрывает доверие и ограничивает применение механизма. Страны со средним уровнем дохода, находящиеся в бедственном положении, не соответствуют критериям, тогда как масштабная реструктуризация за рамками общего механизма, отмечается разными проволочками, что приводит к затяжным долговым кризисам, которые значительно замедляют прогресс в области развития.

Повторяющиеся на протяжении всей истории циклы бедственного положения с суверенным долгом подчеркивают необходимость создания более эффективной архитектуры суверенного долга для предотвращения долговых кризисов, содействия обеспечению доступного финансирования инвестиций в достижение целей в области устойчивого развития и в более эффективные и справедливые механизмы реструктуризации долга, когда это необходимо. Для стимулирования процессов, касающихся достижения целей в области устойчивого развития, было предложено усовершенствовать систему облегчения бремени задолженности. В настоящей концептуальной записке изложены конкретные рекомендации в отношении этого предложения и долгосрочных структурных решений, включая: а) создание рынков суверенного долга, способствующих достижению целей в области устойчивого развития, и б) внедрение эффективного, рационального и справедливого двухэтапного процесса урегулирования проблем суверенного долга.

ДЕЙСТВИЕ 3: СНИЖЕНИЕ ДОЛГОВЫХ РИСКОВ И УКРЕПЛЕНИЕ РЫНКОВ СУВЕРЕННОГО ДОЛГА ДЛЯ СОДЕЙСТВИЯ ДОСТИЖЕНИЮ ЦЕЛЕЙ В ОБЛАСТИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

- Обновить принципы ответственного заимствования и кредитования с учетом меняющейся глобальной среды.
- Усовершенствовать механизмы управления долгом и повысить уровень прозрачности.
- Усовершенствовать механизмы анализа показателей приемлемости задолженности и повысить надежность кредитных рейтингов.
- Усовершенствовать договоры о кредитовании путем включения в них оговорок, обусловленных финансовым положением государства.

Во-первых, международное сообщество должно выполнить давнее обязательство работать над достижением глобального консенсуса по руководящим принципам в отношении ответственности суверенных должников и кредиторов. Как отмечается в Аддис-Абебской программе действий, эти усилия могут опираться на существующие инициативы, объединяя существующие принципы ответственного заимствования и кредитования и обновляя их с учетом целей в области устойчивого развития и отражая меняющуюся глобальную среду.

Во-вторых, следует улучшить управление долгом, в том числе путем развития потенциала, и повысить прозрачность долга. Для поддержки прозрачности международное сообщество должно разработать и обнародовать реестр данных о задолженности развивающихся стран, чтобы укрепить и скоординировать существующие инициативы по сбору данных. В целяхощрения соответствующих усилий, многосторонние банки развития могут ввести стимулы в свои операции, а страны-кредиторы и страны-должники могут принять вспомогательное законодательство или нормативные акты.

В-третьих, результаты анализа показателей приемлемости долга и кредитные рейтинги, включая методологии анализа, должны публиковаться более своевременно и регулярно и должны обновляться с учетом изменений

на рынках суверенного долга в интересах содействия достижению целей в области устойчивого развития с учетом разницы между кризисами ликвидности и кризисами платежеспособности; разработки механизмов анализа показателей приемлемого уровня задолженности в долгосрочной перспективе; и включения в анализ параметров устойчивости долга фискальных компонентов инвестиций в борьбу с изменением климата и в достижение целей в области устойчивого развития.

Анализ рейтингов приемлемого уровня задолженности сегодня, как правило, ограничивается определением риска на ближайшую перспективу. Когда процентные ставки подскочивают во время кризиса ликвидности, многие страны — даже те, которые считались платежеспособными, когда кредитные спреды были ниже, — считаются подверженными высокому риску дефолта, что еще больше повышает стоимость кредитов, в результате чего возникает порочный круг. Анализ приемлемости уровня задолженности с точки зрения «платежеспособности» позволит четко разграничить кризисы ликвидности (когда решением проблемы может стать долгосрочное доступное финансирование) и кризисы платежеспособности (когда может потребоваться списание долга), что особенно важно в контексте увеличения объемов официального кредитования в рамках стимулирования достижения целей в области устойчивого развития. Простой способ расчета «платежеспособности» при проведении анализа приемлемости уровня задолженности заключался бы в использовании существующих моделей с применением процентных ставок по кредитам многосторонних банков развития, а не рыночных ставок (которые выше) для расчета стоимости рефинансирования. Сравнение результатов анализа «платежеспособности» с результатами традиционного анализа приемлемости уровня задолженности позволило бы выявить, когда страна стала бы в принципе платежеспособной, если бы имела доступ к более щадящим условиям финансирования. Публикация результатов анализа «платежеспособности» наряду с результатами традиционного анализа приемлемости уровня задолженности на систематической и прозрачной основе могла бы дать ценную информацию субъектам рынка и потенциально привела бы к снижению стоимости кредитов для стран, не сталкивающихся с кризисом платежеспособности.

Анализ приемлемости уровня задолженности в долгосрочной перспективе также должен включать учет климатических рисков и влияния инвестиций в долгосрочные проекты, чтобы оценить положительное влияние инвестиций в производительные виды деятельности и устойчивость на приемлемость уровня задолженности. Кроме того, обзоры оценок приемлемости уровня задолженности должны лучше отражать потребности стран в ресурсах, необходимых для финансирования проектов по достижению целей в области устойчивого развития, путем учета фискального пространства для инвестиций в достижение ЦУР (по сути, переход от системы, в которой приоритет отдается выплатам внешним кредиторам, к системе, в которой приоритет отдается обязательствам по обеспечению социальной защиты и выплатам по кредитам, связанным с удовлетворением других национальных потребностей). Хотя это изменение приведет к увеличению показателя расчетного риска дефолта, оно позволит более точно определять суммы, подлежащие списанию в случае дефолта.

Необходимы дополнительные реформы в сфере оценки кредитоспособности частными рейтинговыми агентствами. Международное сообщество должно регулярно пересматривать и обновлять принципы прозрачности методологий определения суверенных рейтингов и продолжать заботиться об уменьшении зависимости от кредитных рейтингов при разработке нормативных актов, опираясь на экспертный обзор, опубликованный в 2014 году Советом по финансовой стабильности в отношении его принципов уменьшения зависимости от рейтингов, определяемых рейтинговыми агентствами. Рейтинговые агентства должны также публиковать более долгосрочные рейтинги и четко разграничивать основанные на моделях и дискреционные компоненты суверенных рейтингов, чтобы помочь инвесторам лучше оценивать объективность рейтингов. Параллельно государственные учреждения должны прозрачно публиковать сопоставимые результаты анализа приемлемости уровня задолженности для всех суверенных эмитентов, чтобы инвесторы могли затем использовать эти результаты в качестве точки отсчета для сравнения рейтингов, основанных на модели, и оценок рейтинговых агентств⁷.

В-четвертых, следует усовершенствовать кредитные договоры. Финансовые инструменты, увязывающие обслуживание долга с экономическими условиями и неэкономическими потрясениями, могут способствовать снижению вероятности будущих кризисов. Кредиторы должны всегда включать в договоры форс-мажорные оговорки и положения, учитывающие особенности положения конкретных стран, предусматривающие автоматические меры по облегчению бремени обслуживания долга в случае возникновения внешних потрясений, таких как стихийные бедствия или пандемии. Соответствующую работу должны возглавлять официальные кредитные организации (например, Французское агентство по развитию, Межамериканский банк развития и некоторые экспортно-импортные банки), опираясь на существующие усилия. Упомянутые оговорки могут быть нейтральными по отношению к чистой приведенной стоимости, чтобы иметь минимальное влияние или не иметь влияния на стоимость кредита. Однако они не могут решить более крупные проблемы платежеспособности, и странам все же может потребоваться реструктуризация долга. Для решения проблемы долгового кризиса также важно включать в договоры об эмиссии облигаций расширенные положения о коллективных действиях, в кредитные договоры — положения о мажоритарном голосовании, а также положения, о которых говорится ниже.

Кроме того, международное сообщество должно способствовать более широкому использованию практики учета инвестиций в борьбу с изменением климата и в достижение целей в области устойчивого развития в качестве выплат по долгу, уделяя особое внимание снижению стоимости долга и инвестированию высвобождающихся средств в обеспечение устойчивости к изменению климата и в достижение целей в области развития, например на основе разработки набора правил учета инвестиций в достижение целей в области устойчивого развития в качестве выплат по долгу.

ДЕЙСТВИЕ 4: УСКОРЕНИЕ УРЕГУЛИРОВАНИЯ ДОЛГОВОГО КРИЗИСА С ПОМОЩЬЮ ДВУХЭТАПНОГО ПРОЦЕССА: СОЗДАНИЕ МЕХАНИЗМА ПО УРЕГУЛИРОВАНИЮ ДОЛГОВОГО КРИЗИСА ДЛЯ ПОДДЕРЖКИ ОБЩЕГО МЕХАНИЗМА И, В СРЕДНЕСРОЧНОЙ ПЕРСПЕКТИВЕ, СОЗДАНИЕ ОРГАНА ПО СУВЕРЕННОМУ ДОЛГУ

- Распространить право на участие в общем механизме на страны со средним уровнем дохода, которые имеют значительный государственный долг и нуждаются в его реструктуризации.
- Создать механизм по урегулированию задолженности, например при одном из многосторонних банков развития, для решения проблемы медленного прогресса в реализации общего механизма, обусловленной недостаточной координацией действий кредиторов из числа официальных и коммерческих структур.
- Создать инклюзивный и представительный орган по суверенному долгу для разработки и внедрения многосторонней правовой базы для реструктуризации суверенного долга.

Необходимо в срочном порядке и на систематической основе устранить общепризнанные недостатки общего механизма, относящиеся к праву на получение помощи, своевременности действий и праву на равное отношение. Например, общий механизм не предусматривает обеспечение равного отношения к заемщикам со стороны кредиторов разных классов (из числа как официальных, так и частных кредиторов). Для решения этих вопросов следует создать механизм по урегулированию задолженности. Общий механизм и механизм по урегулированию задолженности также должны быть доступны для стран со средним уровнем дохода, которые нуждаются в облегчении долгового бремени.

Цель механизма по урегулированию задолженности, который может быть создан, например, при одном из многосторонних банков

развития, – ускорить реструктуризацию долга в рамках общего механизма. Долговые обязательства будут передаваться в механизм по урегулированию задолженности, и при этом реструктуризация долга по-прежнему будет осуществляться экспертным органом с учетом индивидуальных особенностей конкретных государств⁸. Механизм будет вести переговоры по вопросам урегулирования задолженности на основе ряда заранее определенных принципов и будет стремиться к обеспечению сопоставимости режимов, применяемых к разным группам стран официальными и коммерческими кредиторами. Для этого механизм может использовать метод «кнута и пряника», с одной стороны принуждая, а с другой стороны побуждая частных кредиторов к участию в реструктуризации, чтобы обеспечить сопоставимость режимов, применяемых ими к разным должникам, с режимами, применяемыми официальными кредиторами⁹. В конечном итоге механизм мог бы выступать в качестве беспристрастного консультанта и «честного посредника» в переговорах между должником и кредитором либо напрямую, либо через систему независимых групп экспертов, которые могли бы отвечать за посредничество в переговорах между должником и его коммерческими кредиторами.

Значительно усиленный общий механизм должен быть дополнен инклюзивным и представительным органом по суверенному долгу, независимым от интересов кредиторов и должников, для обеспечения своевременного, упорядоченного, эффективного и справедливого урегулирования задолженности в условиях все более сложного долгового ландшафта. По той же причине, по которой формальные процедуры оформления банкротства (не добровольные процессы) применяются в случае корпоративной неплатежеспособности, в конечном итоге потребуется создать эффективную систему для неплатежеспособных стран, позволяющую упорядочить процедуры оформления суверенного дефолта. Отсутствие такой системы, основанной на правилах, препятствует эффективному урегулированию проблем (реструктуризация осуществляется слишком поздно) и ведет к высоким социальным издержкам, а также к неопределенности на рынках, которая обуславливает рост рискованных премий. Отсутствие процедуры для решения вопросов задолженности путем оформления суверенного

дефолта укрепляет позиции несговорчивых кредиторов и ставит в невыгодное положение других претендентов на выплаты из госбюджета, таких как пенсионеры и трудящиеся.

Орган по суверенному долгу должен устранить эти и другие недостатки нынешнего «нережима». Работа органа должна основываться на существующих принципах, включая принципы, закрепленные в резолюции [69/319](#) Генеральной Ассамблеи 2015 года, озаглавленной «Базовые принципы в отношении процессов реструктуризации суверенного долга». Орган будет работать

в сотрудничестве с предлагаемым механизмом по урегулированию задолженности. Например, механизм по урегулированию задолженности (или его арбитражная группа) может сначала попытаться посодействовать добровольным переговорам между должником и кредитором, после чего передать дело на рассмотрение правовой структуры в рамках органа по суверенному долгу. Этот подход был одобрен в 2009 году Комиссией экспертов по реформированию международной валютно-финансовой системы (Комиссия Стиглица), созданной Председателем Генеральной Ассамблеи.

Масштабное увеличение финансирования развития и финансирования борьбы с изменением климата

АРГУМЕНТАЦИЯ В ПОЛЬЗУ РЕФОРМ

Как подчеркивается в инициативе по стимулированию достижения целей в области устойчивого развития, международная система должна обеспечить увеличение объема как льготного, так и обычного недорогого и долгосрочного финансирования программ по достижению ЦУР и действий в области климата. Публичные банки развития имеют уникальные возможности для того, чтобы брать на себя больше рисков, снижать стоимость капитала и способствовать ускорению инвестиций в достижение ЦУР. Кредитование многосторонними банками развития должно быть долгосрочным, а стоимость их кредитов — как льготных, так и обычных — ниже рыночной.

То, как система многосторонних банков развития использует свой капитал и расходует ресурсы, в настоящее время обсуждается. Индия, председательствующая в G-20 в 2023 году, предложила уделить особое внимание реформам многосторонних банков развития, и даже Всемирный банк разработал «дорожную карту эволюции». Объем кредитования многосторонними банками развития находится на низком уровне по историческим меркам, поскольку акционеры не увеличили размеры своих паев с учетом роста мировой экономики и потребностей в инвестициях в устойчивое развитие.

Кроме того, суммы, мобилизованные из частного сектора в рамках официального финансирования развития, составляют от 45 до 55 млрд долл. США в год, преимущественно в странах со средним уровнем дохода. Это намного меньше, чем должно быть в соответствии с призывом Всемирного банка 2015 года к обеспечению финансирования «не в миллиардах, а в триллио-

нах», в результате чего возникают сомнения в эффективности действующей модели мобилизации частного капитала. Нам необходимо более амбициозно подходить к «привлечению» средств частного сектора и оперативно проводить политику снижения рисков (создание внутренних благоприятных условий для инвестиций в устойчивое развитие, подготовка каналов финансирования, укрепление потенциала), а также разработать новые рамки для распределения финансовых рисков, в том числе многосторонними банками развития.

Многосторонние банки развития пока не рассматривают возможность повышения эффективности за счет объединения своих ресурсов, что могло бы еще больше увеличить объем кредитования без каких-либо последствий для их кредитных рейтингов. Учитывая географическую концентрацию региональных банков развития, существуют возможности для диверсификации рисков в рамках всей системы многосторонних банков развития, что позволяет увеличить объем кредитования в целом. Многосторонние банки развития также должны более тесно сотрудничать с более широкой системой государственных банков развития, которая, в составе 522 банков развития и учреждений, занимающихся вопросами финансирования развития, имеет общие активы в размере 23 трлн долл. США.

Однако усиление роли многосторонних банков развития — это вопрос не только количества. Многосторонние банки развития должны будут изменить свои бизнес-модели, чтобы все кредиты давали наибольшую отдачу с точки зрения достижения целей в области устойчивого развития. Это включает переориентацию распределения льготного финансирования с учетом сегодняшних факторов уязвимости, например

связанных с климатическими бедствиями, и перераспределение внутренних стимулов, а также включает поддержку стран, затронутых конфликтами, в том числе стран со средним уровнем дохода, в которых многосторонние банки развития сталкиваются с операционными проблемами, помимо необходимости учета индивидуальных условий кредитования и предоставления безвозмездного финансирования.

Реформы также важны в контексте климатического финансирования. Климатические фонды, предусмотренные в Рамочной конвенции Организации Объединенных Наций об изменении климата и Парижском соглашении, такие как Зеленый климатический фонд, должны играть решающую роль в оказании помощи развивающимся странам. Однако многие развивающиеся страны, особенно малые островные развивающиеся государства, по-прежнему сталкиваются с серьезными препятствиями в доступе к таким фондам. В настоящее время существует около 73 государственных или частично государственных климатических фондов, из которых 62 многосторонних фонда в 2020 году выплатят всего от 3 до 4 млрд долл. США. В настоящее время они не координируют свои действия эффективно. Фонды под эгидой Рамочной конвенции недостаточно капитализированы.

ДЕЙСТВИЕ 5: МАСШТАБНОЕ УВЕЛИЧЕНИЕ КРЕДИТОВАНИЯ ПРОЕКТОВ В ОБЛАСТИ РАЗВИТИЯ И УЛУЧШЕНИЕ УСЛОВИЙ КРЕДИТОВАНИЯ

- Многосторонние банки развития увеличивают объем кредитования до 1 процента от объема мирового ВВП (на 500 млрд долл. США, стремясь довести его до 1 трлн долл. США в год) параллельно с увеличением оплаченного подписного капитала и повышением эффективности использования своих балансов.
- Предлагают сверхдолгосрочные недорогие кредиты с условиями погашения, учитывающими особенности положения стран-заемщиков, и упрощают процедуры доступа к таким кредитам.
- Увеличивают объемы кредитования в национальной валюте параллельно с повышением качества управления рисками на основе диверсификации.

Анализ, проведенный в рамках стимулирования достижения целей в области устойчивого развития, показывает, что при укреплении капитальной базы, добавлении других ресурсов и более эффективном использовании существующего оплаченного и подлежащего внесению по требованию подписного капитала многосторонние банки развития могут увеличить объем кредитования как минимум на 500 млрд долл. США в год, стремясь довести его до 1 трлн долл. США. Это означает, что от общего объема мировых финансовых активов лишь 0,1–0,2 процента должны быть инвестированы в сокращение бедности и решение проблем голода, неравенства, включая гендерное неравенство, и изменения климата. Для дальнейшей поддержки кредитования многосторонние банки развития должны также использовать решение, разработанное Африканским банком развития и Межамериканским банком развития, для создания механизмов перераспределения СПЗ, тогда как каждое государство-член, имеющее неиспользованные СПЗ, должно предоставить по крайней мере половину из них для перераспределения через механизмы многосторонних банков развития.

Многосторонние банки развития должны предлагать недорогие сверхдолгосрочные кредиты со сроками погашения от 30 до 50 лет. Включение в кредитные договоры оговорки об условиях погашения, учитывающих особенности положения стран-заемщиков, может автоматизировать приостановку выплат по кредитам для стран, пострадавших от предусмотренных в таких оговорках потрясений, таких как климатические катастрофы. Они могут быть нейтральными с точки зрения чистой текущей стоимости, чтобы они не влияли на кредитные рейтинги многосторонних банков развития.

Увеличение кредитования в местной валюте имеет решающее значение для снижения валютных рисков, с которыми сталкиваются правительства. Международные финансовые учреждения имеют больше возможностей для управления валютным риском, чем суверенные государства, поскольку они могут диверсифицировать валютные риски, тогда как суверенные государства сталкиваются с концентрированным валютным риском. Увеличение объемов кредитования в национальной валюте также должно сопровождаться более широким использованием диверсификации в управлении рисками, как это предусмотрено Аддис-Абебской программой действий, в том чис-

ле путем более эффективного использования системы многосторонних банков развития (см. действие 8). Кредитование в местной валюте может также финансироваться за счет увеличения заимствований на внутренних рынках капитала, что создаст дополнительные преимущества, способствуя развитию этих рынков. Тем не менее заимствование в местной валюте, как и любая задолженность, сопряжено с рисками, которыми страны должны управлять в рамках стратегии управления долгом.

ДЕЙСТВИЕ 6: ИЗМЕНЕНИЕ БИЗНЕС-МОДЕЛИ МНОГОСТОРОННИХ БАНКОВ РАЗВИТИЯ И ДРУГИХ ПУБЛИЧНЫХ БАНКОВ РАЗВИТИЯ, ЧТОБЫ СОСРЕДОТОЧИТЬСЯ НА ОБЕСПЕЧЕНИИ ЕЕ СОГЛАСОВАННОСТИ С ЦЕЛЯМИ В ОБЛАСТИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ; И БОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ ЧАСТНОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ В ИНТЕРЕСАХ ДОСТИЖЕНИЯ ЦЕЛЕЙ В ОБЛАСТИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

- Обновить заявленные цели, политику, практику, системы показателей и внутренние стимулы банков развития, чтобы сосредоточиться на содействии достижению ЦУР и климатических действиях в соответствии с международными нормами и стандартами в областях прав человека, охраны труда и защиты окружающей среды.
- Постепенно прекратить финансирование деятельности, связанной с ископаемыми видами топлива, и сосредоточиться на реализации права на чистую, здоровую и устойчивую окружающую среду.
- Разработать новые рамки для определения того, когда и как расширять масштабы привлечения частных финансов для достижения максимального воздействия на решение задач устойчивого развития.

Все кредиты многосторонних банков развития и других публичных банков развития должны быть полностью согласованы с задачами в области устойчивого развития, включая прямое

включение целей в области устойчивого развития в мандаты банков развития. Во-первых, банки развития должны обновить внутренние показатели, стимулы и процессы принятия решений о кредитовании, чтобы учитывать положительное и отрицательное воздействие финансируемых проектов на достижение ЦУР в качестве одного из основных элементов процесса принятия решений, дополняя существующие гарантии, которые часто применяются *ex post facto*. Кредитная политика банков развития должна быть более тесно увязана с планами стран. Выдача кредитов может быть радикально упрощена, и ресурсы могут выделяться быстрее, без ущерба для качества кредитов, благодаря проведению предварительной работы по разработке надежных национальных планов устойчивого развития, сопровождаемых интеграцией национальных финансовых структур. При наличии таких инструментов планирования, разработанных самими странами, все многосторонние банки развития должны их поддерживать. Это может помочь упорядочить и ускорить процесс кредитования *ex ante*, что может быть дополнено *ex post* стимулами для заемщиков, чтобы они могли выполнять задачи, относящиеся к борьбе с изменением климата и достижению целей в области устойчивого развития.

Во-вторых, все публичные банки развития должны постепенно отказаться от финансирования проектов, касающихся ископаемых видов топлива, и существенно улучшить качество и увеличить объем финансирования мер по адаптации к изменению климата и по укреплению жизнестойкости уязвимых развивающихся стран. В том числе следует делать особый акцент на инвестирование в те области, которые остаются важными для достижения справедливого перехода к новой парадигме для всех, включающей всеобщую социальную защиту и создание рабочих мест в зеленой экономике. Важно, чтобы многосторонние банки развития заботились о реализации права на чистую, здоровую и устойчивую окружающую среду и учитывали климатические меры во всей своей работе, включая финансирование частного сектора, избегая при этом отвлечения средств от финансирования устойчивого развития в развивающихся странах. Это особенно важно, поскольку финансирование мер по смягчению последствий изменения климата в подавляющем большинстве случаев направляется в страны со средним уровнем

дохода. Финансирование мер по смягчению последствий изменения климата должно быть дополнительным, для чего необходимы более крупные балансы многосторонних банков развития. Более качественный и прозрачный учет, включая разработку новых способов учета мер по смягчению последствий изменения климата для обеспечения дополнительности, также будет иметь важное значение.

В-третьих, банки развития должны разработать и прозрачно публиковать отчетность о результатах, при этом внутренние стимулы должны быть привязаны к максимизации эффекта с точки зрения достижения целей в области устойчивого развития с учетом рисков и финансовой жизнеспособности. Это включает отслеживание и анализ данных о влиянии факторов гендерного равенства в контексте всех многосторонних инвестиций. Таким образом, банки развития могут стать лидерами рынка, создав прецедент для частных инвесторов.

В-четвертых, для повышения эффективности привлечения частного финансирования многосторонним банкам развития и другим учреждениям по финансированию развития необходимо переосмыслить существующие механизмы в соответствии с принципами смешанного финансирования, изложенными в Аддис-Абесской программе действий. Смешанное финансирование не должно сводиться к поиску проектов, пригодных для финансирования; речь должна идти о максимизации эффекта с точки зрения достижения целей в области устойчивого развития при одновременном обеспечении понимания и оценки финансовых рисков. Например, это может включать: оценку потреб-

ностей в инвестициях в устойчивое развитие на основе приоритетов устойчивого развития страны, анализ наиболее подходящей структуры финансирования для удовлетворения этих потребностей (частное, государственное или смешанное финансирование), анализ и оценку рисков (возможно, в рамках комплексной национальной финансовой системы) с целью максимизации отдачи на каждый доллар, потраченный в рамках деятельности по достижению целей в области устойчивого развития. Это в корне отличается от подхода Всемирного банка “Maximizing Finance for Development” (подход максимальных вложений в проекты по достижению ЦУР).

Кроме того, многосторонние банки развития должны разработать инновационные инструменты, такие как участие в извлечении выгод из прироста капитала, чтобы частный партнер не получал чрезмерной прибыли, что является одним из основных принципов Аддис-Абесской программы действий. Изменение термина «устранение рисков» на термин «совместное несение рисков» может помочь подчеркнуть важность правильного анализа и оценки рисков государственными партнерами. Механизмы финансирования, которые снижают стоимость капитала для развивающихся стран, в том числе для финансирования климатического перехода, учитывают макрориски (такие как валютный риск), а не риски на уровне проектов. Фонд перестрахования, упомянутый в действии 8, может быть использован для страхования и надлежащей оценки рисков, которые частным инвесторам может быть некомфортно принимать на себя.

РИСУНОК III

ВЛИЯНИЕ МЕЖДУНАРОДНОЙ ФИНАНСОВОЙ АРХИТЕКТУРЫ НА ХОД ДОСТИЖЕНИЯ ЦЕЛЕЙ В ОБЛАСТИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ



1 ЛИКВИДАЦИЯ НИЩЕТЫ



3 ХОРОШЕЕ ЗДОРОВЬЕ И БЛАГОПОЛУЧИЕ



2 ЛИКВИДАЦИЯ ГОЛОДА



4 КАЧЕСТВЕННОЕ ОБРАЗОВАНИЕ

Стабильная международная система является основой национального экономического роста и устойчивого развития. Финансовые потрясения и кризисы сдерживают прогресс в достижении социальных целей, усугубляя проблемы бедности и голода. Высокая стоимость обслуживания долга может обусловить уменьшение расходов на здравоохранение, образование, социальную защиту и другие приоритетные социальные услуги. Устойчивый экономический рост также является основой для мобилизации внутренних государственных ресурсов, которые необходимы для финансирования общественных благ и услуг. Для мобилизации внутренних ресурсов также необходимо эффективное международное сотрудничество в налоговой сфере для предотвращения уклонения от уплаты налогов.



5 ГЕНДЕРНОЕ РАВЕНСТВО

Укоренившиеся гендерные предубеждения влияют на разработку и функционирование всех аспектов международной финансовой системы. Достижение гендерного равенства должно быть частью процесса отбора международных лидеров, а также определения мандатов и показателей подотчетности многосторонних банков развития.



6 ЧИСТАЯ ВОДА И САНИТАРИЯ



8 ДОСТОЙНАЯ РАБОТА И ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ



7 НЕДОРОГОСТОЯЩАЯ И ЧИСТАЯ ЭНЕРГИЯ



9 ИНДУСТРИАЛИЗАЦИЯ, ИННОВАЦИИ И ИНФРАСТРУКТУРА

Развивающиеся страны имеют огромные потребности в инвестициях для создания инфраструктуры, в том числе для водоснабжения, санитарии и чистой энергии. Реформированная международная финансовая архитектура должна обеспечить доступное и долгосрочное финансирование таких инвестиций.

Увеличение инвестиций в производственную деятельность также способствует росту и устойчивой индустриализации. Предотвращение долговых и финансовых кризисов способствует обеспечению достойной работы и помогает финансовой системе обеспечивать устойчивое расширение доступа к финансовым услугам для всех.



10 УМЕНЬШЕНИЕ НЕРАВЕНСТВА

Реформирование системы управления международными финансовыми учреждениями может помочь сократить неравенство в представительстве и праве голоса развивающихся стран в процессе принятия глобальных экономических решений. Чрезмерное усиление финансового фактора также ведет к неравенству. Международная финансовая архитектура включает в себя стандарты регулирования и мониторинга финансовых рынков и учреждений.



11 УСТОЙЧИВЫЕ ГОРОДА И НАСЕЛЕННЫЕ ПУНКТЫ

Выделение большего объема финансовых средств на обеспечение устойчивости позволит снизить потери от стихийных бедствий. Инвестиции в городскую инфраструктуру можно стимулировать с помощью системы государственных банков развития.



12 ОТВЕТСТВЕННОЕ ПОТРЕБЛЕНИЕ И ПРОИЗВОДСТВО



14 СОХРАНЕНИЕ МОРСКИХ ЭКОСИСТЕМ



13 БОРЬБА С ИЗМЕНЕНИЕМ КЛИМАТА



15 СОХРАНЕНИЕ ЭКОСИСТЕМ СУШИ

Изменение климата и экологическая устойчивость должны учитываться во всех аспектах международной финансовой архитектуры. Стандарты и показатели, связанные с климатом и окружающей средой, должны использоваться в сферах бизнеса, финансов, инвестиций и финансового регулирования, включая стандарты, установленные на международном уровне. Системная согласованность между установлением экологических стандартов и экономическим управлением имеет важное значение.



16 МИР, ПРАВОСУДИЕ И ЭФФЕКТИВНЫЕ ИНСТИТУТЫ

Финансовая честность является основным требованием для устойчивой международной финансовой системы. Укрепление международных стандартов финансовой безупречности и их внедрение позволит снизить уровень коррупции, повысить доверие и укрепить общественный договор. Реформированная международная финансовая архитектура должна также обеспечить льготное финансирование для стран, затронутых конфликтом.



17 ПАРТНЕРСТВО В ИНТЕРЕСАХ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

Финансовые вопросы занимают центральное место в партнерстве в интересах устойчивого развития. Реформирование глобальной налоговой архитектуры может облегчить мобилизацию внутренних доходов. Доноры могут направлять средства по линии официальной помощи в целях развития через многосторонние банки развития. Реформы долговой архитектуры направлены на достижение долгосрочной долговой устойчивости.

ДЕЙСТВИЕ 7: МАСШТАБНОЕ УВЕЛИЧЕНИЕ КЛИМАТИЧЕСКОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ ПРИ ОБЕСПЕ- ЧЕНИИ ДОПОЛНИТЕЛЬНОСТИ

- Консолидировать и увеличить климатическое финансирование, привести его в соответствие с Парижским соглашением и улучшить координацию между климатическими фондами.
- Многосторонние банки развития и доноры должны выяснить и сообщить, является ли климатическое финансирование дополнительным к помощи в целях развития.
- Расширить масштабы финансирования мер по адаптации, доведя его до 50 процентов от общего объема климатического финансирования, и существенно нарастить объемы безвозмездного финансирования.
- Быстро ввести в действие фонд компенсации убытков и ущерба с привлечением новых источников финансирования.

Разрозненные фонды по смягчению последствий изменения климата должны быть консолидированы и оптимизированы в целях создания механизмов масштабного финансирования мер по смягчению последствий изменения климата, включающих компоненты финансирования и структуры управления, которые обеспечивают справедливое управление и справедливое распределение бремени и включают подход, учитывающий гендерные аспекты и основанный на принципах защиты прав человека. Это подразумевает докапитализацию Зеленого климатического фонда как основного механизма климатического финансирования и обеспечение усиления координации и улучшения согласованности между фондами и более четкую увязку их деятельности с деятельностью других учреждений. Климатические фонды¹⁰ можно было бы частично капитализировать за счет СПЗ, опираясь на недавний опыт создания структуры IMF Resilience and Sustainability Trust (целевого фонда МВФ по устойчивости и жизнестойкости).

Доноры уже сообщают о своем финансировании борьбы с изменением климата в рамках расширенной системы прозрачности Парижского соглашения. Несмотря на то, что финансирование развития и климатическое финансирование, конечно, имеют пересекающиеся цели, существуют и различия, особенно в том, что касается финансирования мер по смягчению последствий изменения климата. Международному сообществу следует разработать механизм для лучшего учета климатического финансирования для обеспечения дополнительной, например, разработать простую формулу для оценки дополнительных глобальных расходов на общественные блага. Например, для инвестиций в новую энергетику можно сравнить стоимость экологически чистых инвестиций с предполагаемой стоимостью инвестиций в объекты с высоким уровнем выбросов углекислого газа, при этом разница будет представлять собой дополнительное финансирование расходов на глобальные общественные блага.

Чтобы привести климатическое финансирование в соответствие с потребностями стран с развивающейся экономикой, и в соответствии с принципом общей, но дифференцированной ответственности с учетом соответствующего потенциала, международному сообществу необходимо значительно увеличить объем финансирования мер по адаптации, обеспечению жизнестойкости, возмещению убытков и ущерба – в дополнение к финансированию мер по смягчению последствий изменения климата как глобального общественного блага, – включая увеличение объема безвозмездного финансирования.

Фонд компенсации убытков и ущерба должен быть введен в действие как можно быстрее. Финансирование компенсации убытков и ущерба должно осуществляться автоматически и быть ориентированным на перспективу, чтобы усилия по восстановлению давали устойчивые результаты.

ДЕЙСТВИЕ 8: БОЛЕЕ ЭФФЕКТИВНОЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СИСТЕМЫ БАНКОВ РАЗВИТИЯ ДЛЯ УВЕЛИЧЕНИЯ ОБЪЕМА КРЕДИТОВАНИЯ И УСИЛЕНИЯ ЕГО ЭФФЕКТА С ТОЧКИ ЗРЕНИЯ ДОСТИЖЕНИЯ ЦЕЛЕЙ В ОБЛАСТИ УСТОЙЧИВОГО РАЗВИТИЯ

- Создать совместный фонд страхования или перестрахования для более эффективного управления рисками в рамках системы многосторонних банков развития.
- Расширить сотрудничество в рамках всей системы в плане совместного финансирования, наращивания потенциала и обмена знаниями.

Чтобы полностью максимизировать балансы многосторонних банков развития, международная система должна лучше управлять рисками во всей системе многосторонних банков развития, например, путем совместного финансирования и диверсификации региональных рисков на глобальном уровне. Во-первых, многосторонние банки развития должны активизировать сотрудничество между собой посредством совместного финансирования, а также обмена знаниями. Многосторонние банки развития также должны более тесно сотрудничать с более широкой системой публичных банков развития, в том числе посредством предоставления кредитов и поддержки потенциала национальных и субнациональных банков развития, опираясь при этом на их местный опыт.

Во-вторых, чтобы обеспечить возможность увеличения объемов кредитования без снижения кредитных рейтингов, многосторонние банки развития должны создать страховые или перестраховочные фонды страхования или перестрахования для улучшения управления рисками в рамках всей системы посредством диверсификации, в том числе для: а) рисков, связанных с региональными стихийными бедствиями, вызванными изменением климата; и б) рисков, связанных с местной валютой.

ДЕЙСТВИЕ 9: ОБЕСПЕЧЕНИЕ ТОГО, ЧТОБЫ БЕДНЕЙШИЕ СЛОИ НАСЕЛЕНИЯ МОГЛИ ПРОДОЛЖАТЬ ПОЛЬЗОВАТЬСЯ ПРЕИМУЩЕСТВАМИ МНОГОСТОРОННЕЙ СИСТЕМЫ БАНКОВ РАЗВИТИЯ

- Доноры должны выполнять обязательства по официальной помощи в целях развития и направлять гранты через эффективные многосторонние донорские структуры, а также рассмотреть возможность использования постоянных международных финансовых механизмов для льготного финансирования.
- Доноры должны придерживаться принципа, согласно которому обязательства перед наименее развитыми странами и другими странами с низким уровнем дохода будут выполняться и в дальнейшем.
- Увеличить объем льготных ресурсов, включая взносы Международной ассоциации развития.
- Систематически учитывать уязвимость во всех ее аспектах в критериях распределения, не ограничиваясь показателями ВВП и исключениями ad hoc.

Многие страны по-прежнему нуждаются в грантах и кредитовании на особо льготных условиях. Пополнение фондов льготного финансирования многосторонних банков развития также должно быть более щедрым, чтобы гарантировать, что беднейшие слои населения не останутся без внимания.

Механизмы распределения льготного кредитования должны быть обновлены, чтобы отражать сегодняшние факторы уязвимости, включая климатическую уязвимость, а не только уровень дохода стран, и оценку международными финансовыми учреждениями качества политики и институциональных механизмов страны. Необходимо также учитывать особые потребности стран, затронутых конфликтами, для чего могут потребоваться другие оперативные действия, такие как рассмотрение возможности использования местных партнеров-исполнителей и принятие мер

по уменьшению неприятия риска. Выполнение обязательств стран-доноров по оказанию официальной помощи в целях развития может быть обеспечено путем увеличения обязательств по льготному финансированию и взносам в фонды многосторонних банков развития, причем эти обязательства и взносы должны согласовываться с планами, разработанными самими странами и ориентированными на достижение целей в области устойчивого развития, как описано в действии 6. Кроме того, международное сообщество должно создать постоянные международные механизмы финансирования на льготных условиях, которые

гарантируют значительный поток ресурсов в наиболее нуждающихся страны. Сборы, связанные с трансграничной деятельностью, такой как морские и авиационные перевозки, торговля ископаемыми видами топлива и международные финансовые операции, являются естественными кандидатами с точки зрения создания таких постоянных механизмов. Правила, касающиеся таких сборов, должны быть разработаны с учетом их совместимости с усилиями по дестимулированию деятельности, которая наносит ущерб экономике развивающихся стран, их населению и окружающей среде в глобальном масштабе.

Укрепление глобальной системы обеспечения стабильного функционирования финансовой архитектуры и удовлетворение потребностей нуждающихся стран в ликвидности

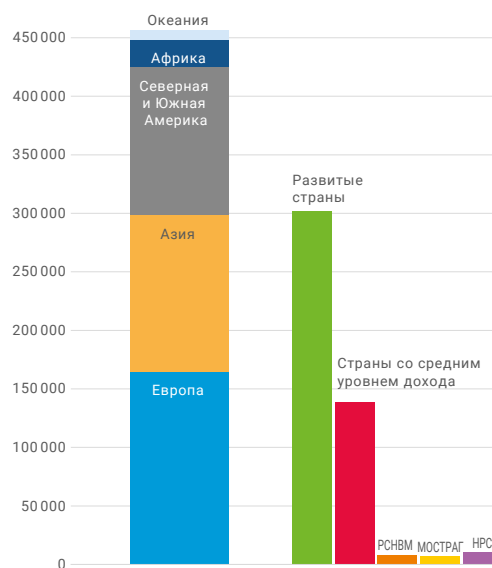
АРГУМЕНТАЦИЯ В ПОЛЬЗУ РЕФОРМ

Объем глобальной системы обеспечения стабильного функционирования финансовой архитектуры увеличился после мирового финансово-экономического кризиса 2008 года, но с 2012 года остается относительно стабильным. Глобальная система финансовой безопасности, в центре которой находится МВФ, включает также региональные финансовые механизмы, двусторонние соглашения о взаимном обмене валют и собственные валютные резервы стран. Несмотря на многоуровневый характер глобальной системы финансовой безопасности, доступ к ней неравномерен.

Благодаря новому распределению специальных прав заимствования, произведенному в августе 2021 года, удалось устранить некоторые пробелы в глобальной системе финансовой безопасности. Однако механизм распределения СПЗ пропорционально долям квот стран в МВФ означал, что развивающиеся страны получили лишь около одной трети от выделенных на 2021 год средств, причем наиболее уязвимые страны получили гораздо меньше (см. рисунок IV). Хотя страны G-7 и G-20 призвали к добровольному перераспределению неиспользованных СПЗ на сумму в 100 млрд долл. США, на самом деле была перераспределена лишь малая часть этой суммы: по состоянию на конец января 2023 года в распоряжение МВФ было передано СПЗ на сумму лишь около 30 млрд долл. США¹¹.

РИСУНОК IV

РАСПРЕДЕЛЕНИЕ СПЗ С РАЗВИВКОЙ ПО РЕГИОНАМ И ГРУППАМ СТРАН, 2021 ГОД
(в миллионах СПЗ)



Источник: расчеты Департамента по экономическим и социальным вопросам на основе данных МВФ.

Сокращения: РСНВМ – развивающиеся страны, не имеющие выхода к морю; МОСТРАГ – малые островные развивающиеся государства; НРС – наименее развитые страны.

По соглашению в рамках МВФ СПЗ считаются основным резервным активом в международной валютной системе. Однако это соглашение так и не материализовалось отчасти из-за нежелания стран рассматривать возможность регулярной эмиссии СПЗ, а отчасти потому, что частный сектор не заинтересован в инструментах, номинированных в СПЗ.

Первоначальное воздействие пандемии коронавирусного заболевания (COVID-19) на потоки капитала подтвердило эффективность управления потоками капитала. Страны, использующие механизмы управления потоками капитала, столкнулись с относительно более низкими показателями стоимости финансирования и волатильности обменного курса, и в среднем смогли сохранить доступ к внешнему финансированию. С институциональной точки зрения МВФ в отношении потоков капитала признается, что управление потоками капитала и макропруденциальные меры имеют потенциально важное значение. Однако в Своде правил ОЭСР по либерализации движения капитала, как и во многих двусторонних торговых и инвестиционных договорах, по-прежнему содержится призыв к полной либерализации, что указывает на несогласованность международной системы.

ДЕЙСТВИЕ 10: УСИЛЕНИЕ МЕХАНИЗМОВ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ЛИКВИДНОСТИ И РАСШИРЕНИЕ СИСТЕМЫ ФИНАНСОВОЙ БЕЗОПАСНОСТИ

- Пересмотреть роль и использование СПЗ. Это включает более автоматизированную эмиссию СПЗ в контрциклическом режиме или в качестве меры реагирования на потрясения с распределением СПЗ в зависимости от потребностей стран.
- Сделать кредитование со стороны МВФ более гибким, с меньшим количеством условий и ограничений доступа и с отменой надбавок; лимиты на заимствования должны основываться на потребностях, связанных с кризисными ситуациями, а не на множителях квот.
- Создать многосторонний механизм валютных свопов.
- Укрепить региональные финансовые механизмы.

Для эффективной борьбы с кризисами эмиссия СПЗ должна осуществляться оперативно, как только случаются финансовые кризисы или другие потрясения. В 2008–2009 годах на согласование вопросов, касающихся эмиссии СПЗ, потребовалось 11 месяцев с момента начала масштабного финансового кризиса, а в 2020–2021 годах – 17 месяцев. Это неправильно, вопросы эмиссии СПЗ должны решаться автоматически. Соглашение о наборе факторов, наличие которых автоматически означает рекомендацию об эмиссии СПЗ при выполнении определенных условий, может помочь предотвратить задержки с эмиссией, обусловленные политическими соображениями. Новая формула распределения позволит направлять СПЗ в страны, которые действительно нуждаются в ликвидности, включая ограниченный выпуск только для тех стран, которые сталкиваются с бедствиями или другими потрясениями.

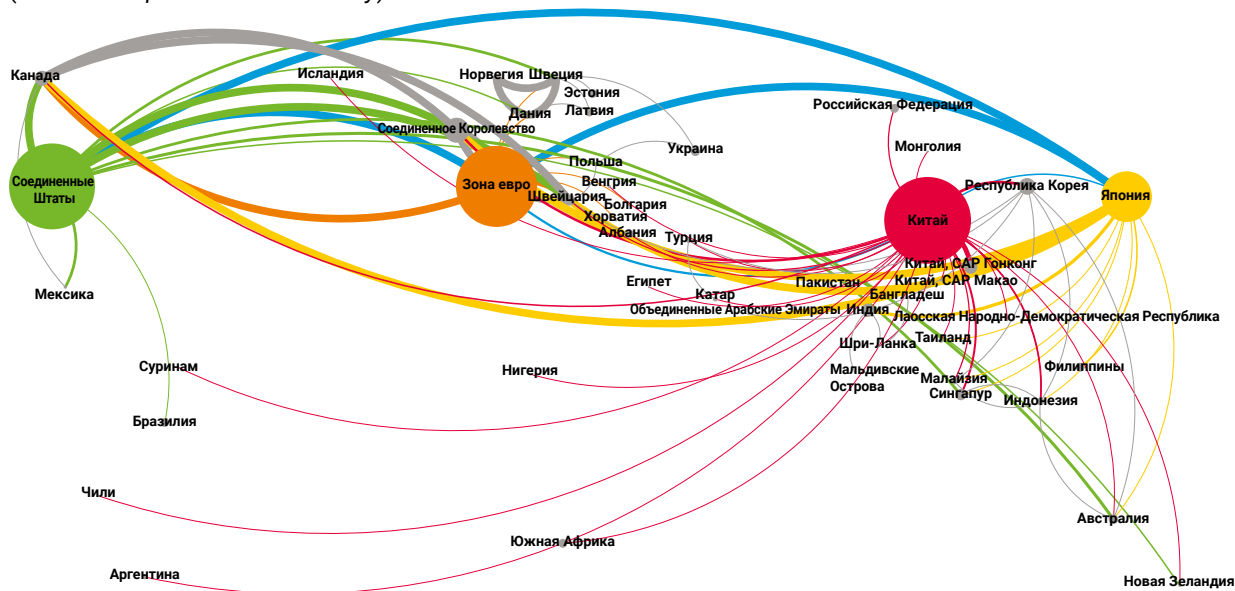
Общий размер МВФ должен быть больше, и, при условии устранения увязки права голоса и объема взносов (см. действие 1), члены могут отказаться от двусторонних механизмов кредитования и перейти к полному многостороннему финансированию Фонда. Первоначальный прирост средств Фонда может быть достигнут за счет продажи его золотых активов, которая с учетом стоимости приобретения может принести доход в размере более 175 млрд долл. США в виде реализованной прибыли. Фонд также должен устранить необходимость использования множителей квот в качестве ориентиров для определения лимитов заимствований и прекратить использование надбавок, которые могут быть контрпродуктивными.

Наиболее эффективными инструментами антикризисного управления в последние 15 лет были своповые механизмы центральных банков. Они позволяли решать проблемы ликвидности в срочном порядке и практически без затрат. Их преимущество заключается не только в предоставлении ликвидности, но и в предотвращении паники на рынках, однако лишь немногие развивающиеся страны имеют доступ к сети двусторонних своповых кредитных линий (см. рисунок V). Эти механизмы могут способствовать усилиям по ослаблению ограничений доступа к кредитам, поскольку МВФ, и другие учреждения могут держать существенные объемы ресурсов в свопоподобных инструментах

РИСУНОК Va

СЕТИ ДВУСТОРОННИХ СВОПОВЫХ КРЕДИТНЫХ ЛИНИЙ, 2022 ГОД

(с масштабированием по объему)



Источник: данные Департамента по экономическим и социальным вопросам, подготовленные на основе данных МВФ и Глобальной системы обеспечения стабильного функционирования финансовой системы.

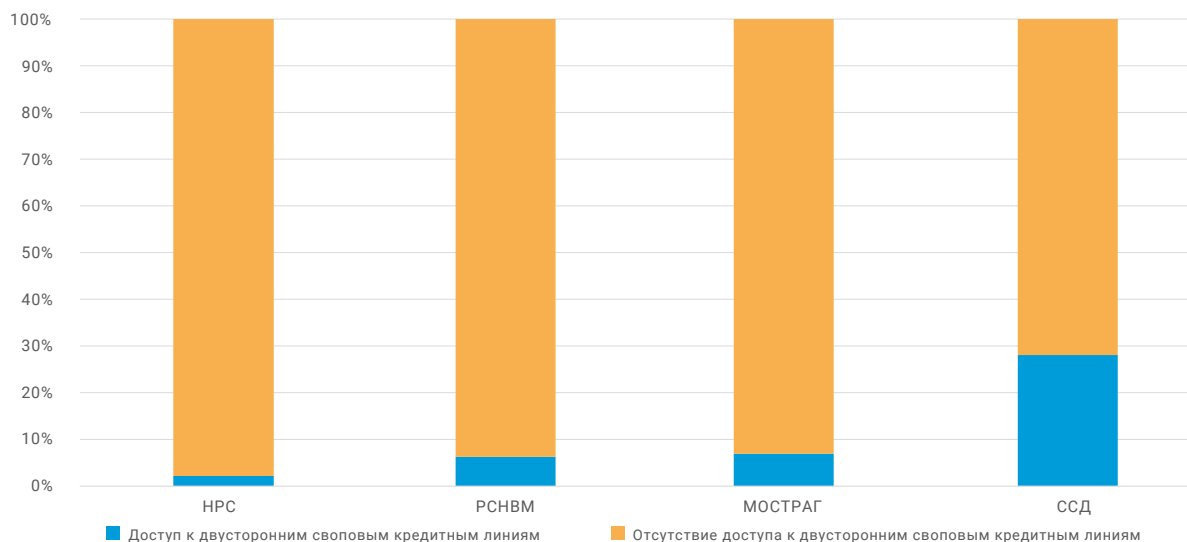
Примечание: Цвета означают следующее: зеленый — Соединенные Штаты Америки; красный — Китай; оранжевый — зона евро; желтый — Япония. Линии свопов между вышеупомянутыми основными центральными банками выделены синим цветом. Линии свопов между всеми остальными странами выделены серым цветом. Размер каждого круга отражает общую сумму своп-линий в долларовом выражении. Толщина линий на рисунке масштабируется на основе объема двусторонних своповых кредитных линий, неограниченные двусторонние своповые кредитные линии имеют наибольшую толщину.

Сокращение: САР — специальный административный район.

РИСУНОК Vb

ДОСТУП К ДВУСТОРОННИМ СВОПОВЫМ КРЕДИТНЫМ ЛИНИЯМ С РАЗБИВКОЙ ПО ГРУППАМ СТРАН, 2021 ГОД

(в процентах)



Источник: расчеты Департамента по экономическим и социальным вопросам на основе данных Perks and others, "Evolution of bilateral swap lines", IMF Working Paper No. 2021/210 (IMF, 2021); веб-сайтов центральных банков; и оценок персонала МВФ.

Сокращения: НРС — наименее развитые страны; РСНВМ — развивающиеся страны, не имеющие выхода к морю; МОСТРАГ — малые островные развивающиеся государства; ССД — страны со средним уровнем дохода.

с доступом, не связанным с правом голоса в МВФ. Многосторонние валютные свопы будут особенно актуальны для преодоления экзогенных потрясений.

Немногие страны обратились к региональным механизмам в 2020 году во время потрясений, вызванных COVID-19, отчасти потому, что объем ликвидности в большинстве механизмов невелик, а условия доступа иногда считаются обременительными. Особенно проблематично увязывать доступ к региональной системе безопасности с наличием программы МВФ, которая сводит на нет цель создания многоуровневой системы безопасности. Хотя деятельность на региональном и глобальном уровнях сети безопасности должна координироваться, формальный отказ от привязки к требованиям программ МВФ и увеличение объемов ресурсов могут обеспечить более эффективное функционирование региональной системы.

ДЕЙСТВИЕ 11: РЕШЕНИЕ ПРОБЛЕМЫ ВОЛАТИЛЬНОСТИ РЫНКА КАПИТАЛА

- Усилить макроэкономическую координацию.
- Развивающиеся страны имеют доступ к полному набору инструментов управления капиталным счетом.
- Страны-источники потоков капитала должны играть активную роль в снижении волатильности.

Для содействия уменьшению негативных побочных эффектов крайне важно налаживать международную координацию и обеспечивать прозрачное дальновидное руководство при принятии решений в области денежно-кредитной политики в странах происхождения потоков капитала. Рабочая группа G-20 по вопро-

сам сотрудничества была призвана усилить координацию макроэкономической политики между странами G-20, однако ее деятельность оказалась неэффективной. Такая координация может осуществляться на уровне встреч министров финансов и управляющих центральных банков. МВФ было поручено подготовить отчет о том, как действия стран-источников повлияют на развивающиеся страны, и предложить рекомендации по смягчению негативных последствий.

Страны должны и далее координировать политические меры со странами назначения и соответствующими международными органами по установлению стандартов для предотвращения последствий на международном уровне. Такая координация политического вмешательства должна осуществляться через инклюзивный институциональный орган с представительством всех стран, например, реформированный совет МВФ и саммит, проводимый раз в два года в Организации Объединенных Наций.

Что касается стран, то государственные политики должны использовать весь спектр инструментов — денежно-кредитную политику, политику обменного курса, макропруденциальные меры и меры по управлению потоками капитала, среди прочих, — имеющихся в их распоряжении, чтобы смягчить последствия волатильности международных потоков капитала. Политика управления потоками капитала может стимулировать долгосрочные инвестиции и при этом позволить странам с ограниченными капитальными возможностями получать выгоды от использования зарубежных резервов капитала. Доступность долгосрочного финансирования от многосторонних банков развития и усовершенствованная архитектура реструктуризации долга также могут повысить готовность участников рынка к рискованным операциям.

Пересмотр правил финансовой системы для обеспечения стабильности и устойчивости

АРГУМЕНТАЦИЯ В ПОЛЬЗУ РЕФОРМ

Недавние банковские крахи высветили пробелы в системах финансового регулирования, которые не поспевают за новыми технологиями, благодаря которым информация перемещается быстро, а крупные финансовые операции могут происходить мгновенно. В «Докладе о финансировании устойчивого развития, 2022 год» содержится предупреждение о том, что риски, связанные с несоответствием сроков погашения и соотношением привлеченного и собственного капитала, присущие финансовой системе, усилились в течение длительного периода низких процентных ставок и, вероятно, материализуются при резком повышении ставок. Однако до недавних банкротств банков анализ в основном был посвящен рискам в небанковском финансовом секторе, в том числе в сфере финансовых технологий (финтех) и крупных технологических компаний в сфере финансов, где некоторые учреждения по-прежнему подвержены меньшему финансовому регулированию, а риски остаются высокими.

Кроме того, необходимо решить давно назревшие проблемы краткосрочности и волатильности на финансовых рынках, а также ускорить и укрепить усилия по приведению финансовых рынков в соответствие с целями в области устойчивого развития. Существующие пруденциальные нормативно-правовые базы могут потенциально замедлить переход к достижению ЦУР. В конечном итоге, стабильность и устойчивость должны взаимно усиливать друг друга: стабильные рынки стимулируют рост инвестиций, а долгосрочные инвестиции в устойчивость могут играть стабилизирующую, антициклическую роль.

В настоящее время ведется большая работа по отчетности о воздействии бизнеса на окружающую среду, социальную сферу и управление, а также ведется работа по стимулированию инвестиций, способствующих миростроительству. Раскрытие информации об устойчивом развитии дает наиболее подробные данные в отношении климата: несколько юрисдикций начали вводить требования об обязательном раскрытии информации о рисках, связанных с климатом. Совет по международным стандартам отчетности в области устойчивого развития при Фонде Международных стандартов финансовой отчетности работает над созданием глобальных базовых стандартов отчетности и планирует завершить эту работу к началу 2023 года. Эти усилия являются хорошим началом, но они будут сосредоточены на финансовых аспектах климатических рисков, а не на влиянии бизнеса на изменение климата и других факторах, влияющих на достижение целей в области устойчивого развития. На настоящий момент существует много разногласий относительно того, как финансовым учреждениям следует адаптироваться с учетом этих рисков и факторов.

Несмотря на существование международных механизмов обеспечения финансовой добросовестности, остаются большие объемы ресурсов, незаконно созданных и незаконно перемещенных через регулируемые и нерегулируемые финансовые учреждения. Остается слишком много лазеек, отчасти из-за недостаточного соблюдения стандартов, но также и из-за неэффективности правил.

ДЕЙСТВИЕ 12: УСИЛЕНИЕ РЕГУЛИРОВАНИЯ И НАДЗОРА ЗА БАНКОВСКИМИ И НЕБАНКОВСКИМИ ФИНАНСОВЫМИ УЧРЕЖДЕНИЯМИ, ЧТОБЫ ЛУЧШЕ УПРАВЛЯТЬ РИСКАМИ И НИВЕЛИРОВАТЬ ЧРЕЗМЕРНУЮ ЗАВИСИМОСТЬ ОТ ЗАЕМНОГО КАПИТАЛА

- Регулировать по принципу «одинаковая деятельность, одинаковый риск, одинаковые правила» для устранения рисков для финансовой стабильности и добросовестности, создаваемых как банковскими, так и небанковскими финансовыми учреждениями.
- Устранить краткосрочные стимулы с помощью предоставления налоговых льгот и поощрительных компенсаций и создать систему долгосрочных индексов и кредитных рейтингов.

Принцип «одинаковая деятельность, одинаковый риск, одинаковые правила» подразумевает усиление регулирования посредничества небанковского финансового сектора, выполняющего экономические функции банков, в дополнение к действующим в настоящее время правилам поведения на рынке. Международное сообщество должно пропагандировать сбалансированные и всеобъемлющие стандарты регулирования для охвата новых цифровых финансовых инструментов, чтобы гарантировать финансовую стабильность и целостность, одновременно поощряя инклюзивную цифровизацию.

Однако простое распространение существующих стандартов регулирования на неохваченные учреждения не решит фундаментальных проблем, с которыми сталкивается мир. Международные органы по установлению стандартов должны разработать руководящие принципы для дополнительных мер по снижению зависимости от заемных средств и предотвращению чрезмерной финансиализации мировой экономики. Это может включать налоговые стимулы, благоприятствующие долгосрочным инвестициям в акции, использование налогов на оборот (например государственных пошлин на операции с акционерным капиталом) для борьбы с краткосрочностью и установления регулятивных ограничений на соотношение

привлеченного и собственного капитала для более широкого круга учреждений. Чтобы конкурентное давление не подорвало эти меры, они должны, насколько это возможно, разрабатываться в соответствии с международными стандартами и осуществляться на международном уровне скоординированным образом.

После финансового кризиса 2008 года предпринимались некоторые попытки ввести отсрочки и возвраты средств в отношении основанных на поощрении механизмов компенсации для банковских и других работников финансовой отрасли, но эти правила так и не были доработаны или введены в действие в разных юрисдикциях. Аналогичным образом, корпоративное управление должно увязывать вознаграждение бизнес-лидеров и руководителей с долгосрочными результатами деятельности и факторами устойчивого развития. Кроме того, разработка долгосрочных индексов и долгосрочных кредитных рейтингов может способствовать оценке перспектив инвестирования с более долгосрочным горизонтом.

ДЕЙСТВИЕ 13: ПОВЫШЕНИЕ УСТОЙЧИВОСТИ БИЗНЕСА И ПРОТИВОДЕЙСТВИЕ ИСПОЛЬЗОВАНИЮ «ЗЕЛЕННОГО КАМУФЛЯЖА»

- Усовершенствовать и сделать обязательной практику раскрытия информации об устойчивости компаний и соблюдения руководящих принципов, касающихся бизнеса и прав человека.
- Обеспечить повышение доверия к устойчивому инвестированию, в том числе путем составления рейтингов устойчивости.
- Обновить рыночные правила, стандарты и практику, чтобы поставить цели в области устойчивого развития, и особенно климатические действия, в центр деятельности рыночных и экономических субъектов.
- Требовать от каждого учреждения в рамках международной финансовой архитектуры четких планов перехода, ориентированных на достижение целей в области устойчивого развития.
- Разработать политику и нормативно-правовую базу для создания и обеспечения прямой связи между прибыльностью и устойчивостью.

Требования к отчетности крупных корпораций, включая финансовые учреждения, должны включать общий набор устойчивых показателей независимо от их «материальности» и должны учитывать влияние деятельности бизнеса и финансовых учреждений на решение климатических и других социальных и экологических вопросов. Инвестиционные консультанты должны быть обязаны запрашивать у своих клиентов информацию об их предпочтениях в области устойчивого развития наряду с другой информацией, которую они уже запрашивают; и необходимо разработать минимальные стандарты, которые должны применяться к инвестиционным продуктам, которые рекламируются как устойчивые.

Обновление рыночного регулирования, стандартов и практики с учетом целей в области устойчивого развития и климатических рисков, а также Руководящих принципов предпринимательской деятельности в аспекте прав человека изменит рыночные стимулы. Требование о разработке планов перехода будет распространяться на многосторонние банки развития, а также на регулирующие органы и органы, устанавливающие стандарты, и финансовые учреждения, входящие в сферу их компетенции. Регулирующие и надзорные органы должны использовать показатели устойчивости для регулярной оценки того, насколько финансовые системы и учреждения устойчивы к изменению климата.

Однако финансовый сектор сам по себе не может изменить экономику. Политика должна устанавливать надежные связи между прибыльностью и устойчивостью, используя соответствующие санкции и стимулы для обеспечения того, чтобы внешние эффекты, как негативные, так и позитивные, были должным образом отражены в ценах. Это можно сделать с помощью фискальных инструментов, таких как тарификация выбросов углерода, налоги на ископаемые виды топлива или другие экологические налоги, или с помощью прямого регулирования для предотвращения вредной деятельности, со штрафами и наказаниями, превышающими потенциальную прибыль. Для эффективного выполнения обязательств по борьбе с изменением климата с учетом соображений справедливости и политической экономии странам, скорее всего, придется использовать комбинацию инструментов, включая налоги, субсидии, рыночные механизмы и нормативно-правовые акты при одновременном оказании адресной поддержки наиболее уязвимым.

ДЕЙСТВИЕ 14: УКРЕПЛЕНИЕ ГЛОБАЛЬНЫХ СТАНДАРТОВ ФИНАНСОВОЙ ДОБРОСОВЕСТИ

- Интегрировать вопросы финансовой добросовестности в работу и системы, относящиеся к реформе финансовой архитектуры.
- Создать глобальные стандарты привлечения специалистов к ответственности за незаконные финансовые потоки, которым они способствуют.

Всеобъемлющие меры по обеспечению финансовой добросовестности должны стать сквозным элементом любой реформы международной финансовой архитектуры. Необходимы надежные меры по обеспечению прозрачности, надлежащего управления и подотчетности. Необходимо закрыть лазейки и согласовать меры для обеспечения того, чтобы не существовало секретных юрисдикций, которые могли бы служить убежищем для незаконных финансовых потоков и доходов, полученных преступным путем.

Специалисты могут способствовать сокрытию доходов и активов и отмыванию денежных средств, полученных преступным путем. Такие лица, способствующие уклонению от уплаты налогов, избежанию налогов и осуществлению других видов незаконных финансовых операций, слишком долго ускользали от должного наказания. Чтобы предотвратить агрессивную практику налогового планирования, необходимо регулировать деятельность таких лиц. Необходимо создать новые международные нормы для предотвращения регулятивного арбитража. На национальном уровне эти нормы должны быть воплощены в надлежащем регулировании и надзоре за всеми специалистами, которые могут способствовать отмыванию денег, уклонению от уплаты налогов и другим незаконным финансовым потокам, с пропорциональными переходными мерами для стран с низким потенциалом, которые не представляют большого риска с точки зрения финансовой добросовестности в глобальном масштабе. На национальном уровне потребуются санкции, но потребуются и гарантии того, что санкции не будут применяться для достижения внутривнутриполитических целей, а будут применяться для обеспечения финансовой добросовестности. Это может включать создание новых правил или улучшение надзора за соблюдением существующих правил.

Изменение глобальной налоговой архитектуры для обеспечения справедливости и инклюзивности устойчивого развития

АРГУМЕНТАЦИЯ В ПОЛЬЗУ РЕФОРМ

Национальные налоговые системы являются основой общественного договора, в рамках которого налогоплательщики вносят свой вклад в развитие общества, а правительства предоставляют ценные общественные блага и услуги. На фундаментальном уровне доходы от налогообложения обеспечивают функционирование государства; однако в условиях все большей глобализации и цифровизации экономической системы эффективное международное налоговое сотрудничество является необходимым условием для обеспечения функционирования национальных налоговых систем. Широко распространено мнение, что существующая архитектура международного налогового сотрудничества должна быть усилена для борьбы с уклонением от уплаты налогов и с избежанием уплаты налогов и другими незаконными финансовыми потоками, которые отнимают у стран столь необходимые ресурсы, которые в противном случае могли бы быть использованы для инвестиций в устойчивое развитие.

Транснациональные предприятия используют пробелы и несоответствия в налоговых правилах для искусственного перемещения прибыли в страны с низким или нулевым налогообложением, а убытков — в страны с высоким налогообложением, чтобы избежать налогообложения или уклониться от него. Существует общее несоответствие между ресурсами, которыми располагают многие многонациональные предприятия для осуществления налогового планирования, и ресурсами правительств для обеспечения соблюдения налоговых правил. Более того, нынешняя налоговая архитектура построена на принципах налогообложения, которые плохо адаптированы к цифровым биз-

нес-моделям. Кроме того, сверхбогатые люди используют отсутствие прозрачности как в отношении владения активами, так и в отношении контроля над юридическими лицами (например, подставными компаниями), чтобы скрыть свое богатство и прирост капитала от налогообложения.

Большинство многосторонних налоговых соглашений были разработаны совсем недавно и на форумах без всеобщего участия. Нормы разрабатываются на форумах, в которых страны с наибольшими потребностями не участвуют, или на форумах, в которых они участвуют, но без достаточной инклюзивности. В результате страны с наибольшими потребностями не получают выгод от разработки новых международных налоговых норм. Этот недостаток со временем ограничивает потенциальную эффективность налоговых норм и налоговой системы.

Отсутствие прогресса в повышении прозрачности налогообложения является ярким примером этой проблемы. Условия инструментов управления и высокие требования к конфиденциальности фактически лишают большинство развивающихся стран доступа к информации, которая могла бы помочь им более эффективно облагать налогом резидентов с высоким уровнем благосостояния или многонациональные предприятия, работающие в их странах.

Медленный прогресс в реагировании на призывы развивающихся стран к инклюзивности в рамках сотрудничества в налоговой сфере подорвал веру в многосторонний подход и обещания Аддис-Абебской программы действий, но это также привело к возобновлению призывов к созданию справедливой и эффективной международной налоговой системы для устойчивого развития, которая отражает проблемы и возможности всех стран.

ДЕЙСТВИЕ 15: УКРЕПЛЕНИЕ ГЛОБАЛЬНЫХ НАЛОГОВЫХ НОРМ ДЛЯ РЕШЕНИЯ ПРОБЛЕМ ЦИФРОВИЗАЦИИ И ГЛОБАЛИЗАЦИИ НА ОСНОВЕ ИНКЛЮЗИВНОГО ПРОЦЕССА В СООТВЕТСТВИИ С ПОТРЕБНОСТЯМИ И ВОЗМОЖНОСТЯМИ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН И ДРУГИХ ЗАИНТЕРЕСОВАННЫХ СТОРОН

- Изучить варианты, позволяющие сделать международное сотрудничество в сфере налогообложения полностью инклюзивным и более эффективным.
- Упростить глобальные налоговые правила в интересах не имеющих достаточных ресурсов налоговых структур развивающихся стран.

Своей резолюцией [77/244](#) о содействии инклюзивному и эффективному международному сотрудничеству в области налогообложения в Организации Объединенных Наций, принятой в 2022 году, Генеральная Ассамблея инициировала межправительственные обсуждения путей повышения всеохватности и эффективности международного сотрудничества в сфере налогообложения, включая возможность разработки рамочной основы или инструмента международного сотрудничества в сфере налогообложения, который будет разработан и согласован в рамках межправительственного процесса Организации Объединенных Наций с полным учетом существующих международных и многосторонних договоренностей. Чтобы лучше вооружить развивающиеся страны в их борьбе с эрозией налоговой базы и выводом прибыли, необходимо разработать легкие с точки зрения управления механизмы. Развивающиеся страны предпочитают простые подходы, такие как налоги на цифровые услуги или удержание налогов у источника, более сложным стратегиям. Хотя добиться этого нелегко, такое упрощение налоговых правил

способствует повышению эффективности и устойчивости международной налоговой системы. Это преимущество получают все заинтересованные стороны в налоговых системах. Генеральный секретарь представит варианты на рассмотрение государств-членов в своем докладе, который будет представлен во исполнение резолюции [77/244](#).

ДЕЙСТВИЕ 16: УСОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ВТОРОГО КОМПОНЕНТА ПРЕДЛОЖЕНИЯ ВСЕОБЪЕМЛЮЩЕЙ РАМОЧНОЙ ПРОГРАММЫ ОЭСР/ГРУППЫ 20 ПО БОРЬБЕ С РАЗМЫВАНИЕМ НАЛОГОВОЙ БАЗЫ И ВЫВОДОМ ДОХОДОВ ИЗ-ПОД НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ О СОКРАЩЕНИИ РАСТОЧИТЕЛЬНЫХ НАЛОГОВЫХ СТИМУЛОВ ПРИ УЛУЧШЕНИИ СТИМУЛИРОВАНИЯ НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ В СТРАНАХ ПРОИСХОЖДЕНИЯ ПОТОКОВ КАПИТАЛА

- Значительно повысить глобальную минимальную ставку налога на прибыль корпораций, чтобы она была близка к установленным налоговым ставкам в большинстве развивающихся стран, и отдавать предпочтение налогообложению в стране происхождения.

Предложение о минимальной ставке корпоративного налога на прибыль можно только приветствовать, но минимум, скорее всего, превратится в максимум из-за конкуренции в налоговой сфере. Развивающиеся страны неоднократно призывали к установлению глобальной минимальной налоговой ставки на значительно более высоком уровне, который в большей степени соответствует установленным налоговым ставкам, преобладающим в этих странах. В соглашении необходимо уделить первоочередное внимание налогообложению в стране происхождения и включить более строгие правила для устранения эрозии налоговой базы.

ДЕЙСТВИЕ 17: СОЗДАНИЕ ГЛОБАЛЬНЫХ РАМОК НАЛОГОВОЙ ПРОЗРАЧНОСТИ И ОБМЕНА ИНФОРМАЦИЕЙ, ВЫГОДНЫХ ДЛЯ ВСЕХ СТРАН

- Создать механизмы невзаимного обмена налоговой информацией в интересах развивающихся стран.
- Публиковать информацию о доходном владении по всем юридическим лицам.

Международное сообщество должно разработать механизмы автоматического предоставления информации о банковских и финансовых счетах на невзаимной основе развивающимся странам, подверженным риску незаконных финансовых потоков, что позволит им воспользоваться преимуществами существующих механизмов налоговой прозрачности, постепенно наращивая потенциал для полноценного участия в созданных механизмах.

Необходимо внести изменения в международные соглашения, чтобы поддержать более широкое использование информации, которой обмениваются на основе налоговых соглашений, для законного неналогового использования властями страны, например, для преследования неналоговых финансовых преступлений. В качестве первого шага следует провести реформу отчетности многонациональных предприятий по странам, чтобы сделать информацию общедоступной в рамках реформированной корпоративной отчетности.

Страны должны укреплять системы прозрачности доходного владения с широким охватом, автоматизированной проверкой и публикацией информации. Наличие соответствующих реестров могло бы способствовать изменению правил игры, касающихся налогообложения многонациональных предприятий и лиц, обладающих большим личным состоянием.

Заключение

Реформы, описанные в настоящей концептуальной записке, предлагаются в связи с неспособностью нынешней международной архитектуры выполнять свои основные функции и обеспечивать долгосрочное и стабильное финансирование работы по достижению целей в области устойчивого развития, включая инвестиции в защиту прав на образование, здравоохранение и социальную защиту. Цели в области устойчивого развития и цели, поставленные в Парижском соглашении, явно не будут достигнуты, если международная финансовая архитектура не будет оперативно направлять масштабные ресурсы в страны мира с наиболее уязвимой экономикой. Эта проблема представляет собой растущую и системную угрозу для самой многосторонней системы, способствуя углублению дивергенции, геоэкономической фрагментации и геополитической напряженности во всем мире.

Чтобы предотвратить негативные последствия, мы должны провести амбициозные ре-

формы и продвинуться вперед по всем предложениям, изложенным в настоящей записке. Эти реформы следует рассматривать как новую парадигму в структурировании международных экономических и финансовых отношений, что в комплексе способствует сближению стран в их усилиях по достижению целей в области устойчивого развития. Нам необходимо обеспечить более устойчивые и инклюзивные пути развития для всех стран, согласованные с целями в области устойчивого развития и основанные на критериях, не ограничивающихся показателями ВВП. Для этого потребуются новые, подкрепленные архитектурой, отвечающей целям на XXI век, формы международного сотрудничества в валютно-финансовой сфере и в сферах налогообложения, торговли, экологии и климатической деятельности, а также в других сферах, касающихся вопросов развития. Наша нынешняя многосторонняя система не отвечает этим требованиям, но она может быть изменена с помощью реформ, которые я предлагаю в настоящей концептуальной записке.

РИСУНОК VI

ОБЗОР ПРЕДЛАГАЕМЫХ РЕФОРМ МЕЖДУНАРОДНОЙ ФИНАНСОВОЙ АРХИТЕКТУРЫ



Примечания

- 1 См., например, José Antonio Ocampo, *Resetting the International Monetary (Non)System* (Oxford University Press, 2017).
- 2 Кроме того, использование данных о торговле в качестве показателя открытости страны не столь актуально в условиях высоко глобализованной и финансиализированной экономической системы, поскольку лишь немногие кризисы платежного баланса вызваны хроническим дефицитом внешнеторгового баланса, учитывая огромную роль потоков капитала.
- 3 Assessment of external debt distress ratings for least developed countries and other low-income countries using the IMF/World Bank Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries, URL: www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/dsalist.pdf.
- 4 Агрегирование всех развивающихся стран, имеющих кредитный рейтинг «существенный риск», «крайне спекулятивный» или «дефолт», рейтинг на основе анализа долговой устойчивости «в состоянии долгового кризиса» или «с высоким риском возникновения долгового кризиса» и/или спред по облигациям более 1000 базисных пунктов; См. *Financing for Sustainable Development Report 2023* (United Nations publication).
- 5 По состоянию на 13 января 2023 года.
- 6 Ugo Panizza, “Long-term debt sustainability in emerging market economies: a counterfactual analysis”, Graduate Institute of International and Development Studies International Economics Department Working Paper Series, April 2022 (Working Paper No. HEIDWP07-2022).
- 7 См. Department of Economic and Social Affairs, “Credit rating agencies and sovereign debt: four proposals to support achievement of the SDGs”, Policy Brief No. 131 (March 2022).
- 8 В этом случае страны-должники продолжали бы обращаться за помощью в рамках общего механизма, но государственный долг по двусторонним контрактам, признанный неустойчивым, передавался бы либо через своп, либо посредством продажи механизму по урегулированию задолженности, при этом кредиторы априори должны согласиться на соблюдение ряда правил. Финансирование механизма по урегулированию задолженности может осуществляться двусторонними кредиторами (которые также являются акционерами многостороннего банка развития, при котором действует механизм). Страны-кредиторы могут учитывать свопы либо как взносы для финансирования механизма по урегулированию задолженности, либо как списание долга заемщиков.
- 9 Соответствующие меры могут включать применение санкций к несговорчивым кредиторам, при поддержке правовых механизмов в рамках крупнейших финансовых юрисдикций для ограничения кредитного плеча кредиторов, или предоставление кредитных льгот.
- 10 Аналогично предложению, представленному в Бриджтаунской повестке дня по реформированию глобальной финансовой архитектуры, о создании нового механизма, подкрепленного СПЗ, в целях наращивания инвестиций в осуществление мер по переходу на низкоуглеродную модель и по обеспечению жизнестойкости.
- 11 По состоянию на конец января 2023 года МВФ располагал СПЗ на сумму в 3,85 млрд долл. США, доступных по новым соглашениям о покупке векселей для структуры МВФ Poverty Reduction and Growth Trust (Фонд роста и сокращения бедности), и на сумму в 18,9 млрд долл. США по взносам и соглашениям о займах для структуры МВФ Resilience and Sustainability Trust (Целевой фонд по устойчивости и жизнестойкости).

23-09333