



**Конференция Организации
Объединенных Наций
по торговле и развитию**

Distr.: General
16 December 2019
Russian
Original: English

Совет по торговле и развитию
Комиссия по торговле и развитию
Рассчитанное на несколько лет совещание
экспертов по обеспечению более благоприятных
экономических условий на всех уровнях
в поддержку всеохватного и устойчивого развития
и по развитию экономической интеграции
и сотрудничества
Четвертая сессия

Женева, 24–26 февраля 2020 года

Пункт 3 предварительной повестки дня

**Мобилизация финансовых ресурсов в интересах
всеохватного и устойчивого развития**

Записка секретариата ЮНКТАД

Резюме

В 2015 году международное сообщество приняло одну из самых масштабных программ развития – Повестку дня в области устойчивого развития на период до 2030 года, включающую 17 целей в области устойчивого развития и 169 задач. В том же году в Париже была достигнута договоренность о продолжении усилий по удержанию роста глобальной температуры в пределах 1,5 градусов Цельсия выше доиндустриального уровня. Достижение обеих договоренностей требует увеличения инвестиций в беспрецедентных масштабах в новых областях снабжения энергией, производства и инфраструктурного обеспечения. Это может быть достигнуто только путем адекватного и надежного финансирования долгосрочных производственных инвестиций.

В свете сегодняшних глобальных проблем и срочной необходимости финансирования Целей устойчивого развития в этой записке рассматриваются основные варианты и задачи политики для действенной долгосрочной мобилизации финансовых ресурсов в интересах развития. Основное внимание в ней уделяется наращиванию государственных инвестиций и привлечению частных инвестиций. В ней представлен анализ региональных институтов и механизмов, способствующих мобилизации ресурсов на цели развития, включая региональную валютную интеграцию, роли сетей национальных, региональных и многонациональных банков развития, а также облегчения доступа малых и средних предприятий к надежным источникам доступного финансирования.



I. Введение

1. В 2015 году международное сообщество приняло одну из самых масштабных программ развития – Повестку дня в области устойчивого развития на период до 2030 года, включающую 17 целей в области устойчивого развития и 169 задач. Повестка дня 2030 года ставит самые далеко идущие задачи. Ее цель – сбалансировать три аспекта устойчивого развития – экономическую эффективность, социальную включенность и экологическую устойчивость. В частности, она дает общее видение и направление коллективных действий, способствующих выходу на путь развития, который имеет эти измерения.
2. Поскольку для реализации Повестки дня до 2030 года осталось около десяти лет, усилия по достижению Целей устойчивого развития отстают от плана. Чтобы устранить такое отставание необходим скоординированный инвестиционный рывок – беспрецедентных масштабов – во всем мире. При нынешних условиях, а также структуре мировой экономики одной из главных задач является наращивание финансирования производственных инвестиций.
3. В этой записке освещаются варианты политики для действенной долгосрочной мобилизации финансовых ресурсов в интересах развития. Разработчики политики, возможно, решат рассмотреть эти варианты в ходе четвертой сессии рассчитанного на несколько лет совещания экспертов по обеспечению более благоприятных экономических условий на всех уровнях в поддержку всеохватного и устойчивого развития и по развитию экономической интеграции и сотрудничества.
4. Устранение дефицита финансирования Целей устойчивого развития потребует, как минимум, дополнительно 2–3 трлн долл. в год только в развивающихся странах¹. «Доклад о торговле и развитии за 2019 год: финансирование "Глобального зеленого нового курса"»² показывает – для выборки из 30 развивающихся стран всех групп доходов – что при слабой многосторонней поддержке долг развивающихся стран по отношению к валовому внутреннему продукту (ВВП) может вырасти к 2030 году в среднем до 185%, а для привлечения необходимых инвестиций, связанных с достижением только первых четырех целей устойчивого развития (преодоление бедности, улучшение питания, хорошее здоровье и качественное образование), им могут потребоваться среднегодовые темпы прироста ВВП в 12%. Размер необходимых инвестиций варьируется в зависимости от группы доходов и региона. В среднем развивающимся странам с низким доходом необходимо ежегодное привлечение дополнительных ресурсов в размере 21,6% ВВП. Эта цифра снижается до 9,6% и 3,3% ВВП для, соответственно, стран с доходом ниже среднего и стран с доходом выше среднего.
5. Мобилизация внутренних ресурсов для производственных инвестиций – давняя проблема для многих развивающихся стран, и надежды на финансовое обеспечение реализации Целей устойчивого развития только за счет результатов экономического роста кажутся пустыми фантазиями в свете того, что после финансового кризиса 2008 года мировая экономика не получила прочной основы для высокого поступательного роста. Вялый спрос, рост долга и резкие колебания движения капитала привели к тому, что во многих странах намечающееся оживление сменяется финансовой нестабильностью, и обратно. Меры жесткой экономии и широко распространенный «рантьеизм» корпораций привели к усилению неравенства, замедлив экономический рост и нанеся ущерб социальным и политическим структурам. В мировой экономике возобладали финансиализация, которая вопреки ожиданиям так, однако, и не создала динамичного инвестиционного климата.

¹ UNCTAD, 2014, *World Investment Report 2014, Investing in the Sustainable Development Goals: An Action Plan* (United Nations publication, Sales No. E.14.II.D.1, New York and Geneva).

² ЮНКТАД, 2019 год, «Доклад о торговле и развитии за 2019 год: финансирование "Глобального зеленого нового курса"» (Издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № R.19.II.D.15, Женева).

6. Для решения этих проблем различными аналитическими центрами и международными организациями, особенно после финансового кризиса 2008 года, были предложены рыночные решения, такие как смешанное финансирование или государственно-частные партнерства. Однако на сегодняшний день они не смогли дать толчок экономике в более экономически, социально и экологически устойчивом направлении. Так, как подчеркивалось в предыдущих публикациях ЮНКТАД, усилия по привлечению финансов для достижения Целей устойчивого развития путем совмещения государственных и частных источников вновь не смогли стимулировать производственные инвестиции. Более того, они во многом стали причиной цикла «бум–спад», который привел к глобальному финансовому кризису 2008 года.

7. Для того чтобы Повестка дня до 2030 года перешла из плоскости риторики в плоскость результатов, необходима новая многосторонность на другом финансовом уровне. Такой процесс должен быть начат с серьезного обсуждения вариантов государственного финансирования, что стало бы частью более широких усилий по восстановлению общественного договора, на котором должны основываться всеохватные и устойчивые результаты и новый более социально продуктивный подход к частному финансированию.

8. В свете сегодняшних глобальных проблем и срочной необходимости привлечения финансов для достижения Целей устойчивого развития в этой записке проводится тот тезис, что достижение устойчивого развития возможно только на основе скоординированной стратегии макроэкономической экспансии, нацеленной на оживление глобального роста, усиление индустриализации на Юге и уменьшение выбросов углерода, неравенства и нестабильности. В ней рассматриваются возможности наращивания государственных инвестиций и привлечения частных инвестиций. В ней дана оценка региональных институтов и механизмов, способствующих мобилизации ресурсов в интересах развития. В числе затрагиваемых вопросов – региональная валютная интеграция, роль сетей национальных, региональных и многонациональных банков развития и облегчение доступа менее крупных предприятий к надежным источникам малозатратного финансирования.

II. Возможности наращивания государственных вложений и привлечения частных инвестиций: варианты смешанного финансирования крупных инфраструктурных проектов

9. Как заставить финансы работать на развитие – такой вопрос стоит перед многими международными учреждениями, учеными и другими акторами процесса развития. В недавнем докладе группы видных деятелей «двадцатки» о глобальном финансовом управлении утверждается, что назрела серьезная реформа глобальной финансовой архитектуры³.

10. В последних четырех выпусках «Доклада о торговле и развитии» ЮНКТАД призывает к смене парадигмы в интересах действенной долгосрочной мобилизации финансирования в интересах развития. По мнению ЮНКТАД, необходим новый глобальный финансовый порядок, способный дать толчок инфраструктурным инвестициям в контексте структурной трансформации. Такой новый порядок также открыл бы странам иное видение возможностей планирования, размещения и координации этих инвестиций в интересах наращивания их промышленного потенциала. В этих докладах также проводится та мысль, что необходимость фундаментальных реформ обусловлена рядом проблем.

³ Global Financial Governance, 2018, Making the Global Financial System Work for All: Report of the G20 [Group of 20] Eminent Persons Group on Global Financial Governance.

11. Эти проблемы кратко рассматриваются в следующем разделе. В нем отмечается, что обезуглероживание – задача, решение которой необходимо для достижения устойчивого развития, – достижимо только на основе макроэкономической стратегии, которая поддерживает политику бюджетной экспансии в интересах оживления глобального роста, усиливает индустриализацию на Юге и сокращает выбросы углерода, неравенство и нестабильность во всем мире. Она в значительной степени опирается на «Доклад о торговле и развитии за 2019 год».

А. Структурные проблемы, связанные с долгосрочными производственными инвестициями

12. Достижению Целей устойчивого развития препятствуют четыре глобальные тенденции: сокращение доли труда в мировом доходе, эрозия государственных расходов, ослабление производственных инвестиций и опасное увеличение содержания углекислого газа в атмосфере⁴.

13. Рост содержания углекислого газа в атмосфере, который является причиной глобального потепления, таит в себе угрозу серьезного социально-экономического ущерба на всей планете и для самой жизни. Повышение температуры должно быть остановлено и обращено вспять как можно быстрее, пока оно не стало необратимым⁵. Это возможно только путем обезуглероживания. Инвестиции в возобновляемую энергетику должны вкладываться в глобальном масштабе и поддерживаться зеленой промышленной политикой с использованием комплекса общих и адресных субсидий, инвестиций в акционерный капитал, налоговых льгот, кредитов и гарантий. Они также должны поддерживаться инвестициями в исследования, разработки и адаптацию технологий, а также новым поколением правил интеллектуальной собственности и лицензирования⁶. Для этого имеется множество технологических решений⁷, но их широкое применение идет вразрез с другими мировыми тенденциями.

14. Несмотря на то, что она имеет другой временной горизонт, одной из самых тревожных мировых тенденций стало снижение доли труда в доходе. С 1980-х годов доля труда в национальном доходе уменьшилась почти в каждой стране. Этот сдвиг в целом был более значительным в развитых странах; в некоторых странах, в том числе в Австралии, Италии и Японии, рост доли капитала за счет доли труда составил 10% ВВП и более. Эта тенденция прослеживается и в развивающихся странах, став наглядным проявлением глобальной гонки за снижением стоимости рабочей силы.

15. Непосредственной причиной этого стало подавление заработной платы, которое не позволяет заработной плате идти в ногу с прожиточным минимумом и ростом производительности труда. Другие более фундаментальные факторы включают эрозию социальной защиты, рост концентрации рынка, снижение доли работников, состоящих в профсоюзах, и распространение децентрализованной модели производства в форме глобальных цепочек создания стоимости⁸, – все из которых

⁴ ЮНКТАД, 2019 год.

⁵ Intergovernmental Panel on Climate Change, 2019, *Global Warming of 1.5°C: An Intergovernmental Panel on Climate Change Special Report on the Impacts of Global Warming of 1.5°C above Pre-industrial Levels and Related Global Greenhouse Gas Emission Pathways, in the Context of Strengthening the Global Response to the Threat of Climate Change, Sustainable Development and Efforts to Eradicate Poverty*, Geneva.

⁶ KP Gallegher and R Kozul-Wright, 2019, *A New Multilateralism for Shared Prosperity: Geneva Principles for a Global Green New Deal*, Global Development Policy Centre, Boston University.

⁷ W Steffen, J Rockström, K Richardson, TM Lenton, C Folke, D Liverman, CP Summerhayes, AD Barnosky, SE Cornell, M Crucifix, JF Donges, I Fetzer, SJ Lade, M Scheffer, R Winkelmann and HJ Schellnhuber, 2018, Trajectories of the Earth system in the Anthropocene, *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, 115(33):8252–8259.

⁸ A Izurieta, P Kohler and J Pizarro, 2018, Financialization, trade and investment agreements: Through the looking glass or through the realities of income distribution and government policy? Working Paper No. 18-02, Global Development and Environment Institute at Tufts University; ЮНКТАД, 2017 год, «Доклад о торговле и развитии за 2017 год: от мер жесткой экономики к "Глобальному новому курсу"» (издание Организации Объединенных Наций, в продаже

подорвали позиции труда. В результате растущая доля расходов домохозяйств покрывается за счет заемных средств. В целом произошло замедление динамики потребления домохозяйств и инвестиций предприятий, подрывающее совокупный спрос, что негативно сказалось на росте производительности труда.

16. Далее рассмотрим третью составляющую совокупного спроса: государственные расходы, которые как в развитых, так и в развивающихся странах составляют в среднем 20% ВВП (две других составляющих спроса – вклад личного потребления и частных инвестиций – составляют в среднем соответственно 55–60% и 18–25% ВВП). Государственные расходы, стимулируя спрос на товары и услуги, в том числе производимые или предоставляемые государственными служащими, способствуют совокупному спросу как минимум в той же степени, что и частные инвестиции.

17. Бюджетная политика определяет уровень государственных расходов. В большинстве стран бюджетная политика в течение нескольких десятилетий оставалась нейтральной или жесткой. Исключения имели место во время неглубокой рецессии в Соединенных Штатах в начале 2000-х годов и во время глобального финансового кризиса. После Великой рецессии в нескольких странах были приняты пакеты налогово-бюджетных стимулов, но уже в 2010 году было проведено их резкое сворачивание⁹.

18. Последующее бюджетное сжатие в форме сокращения расходов и увеличения налогов на добавленную стоимость было направлено на снижение государственного долга по отношению к ВВП. В большинстве стран сокращение расходов затронуло систему социальной защиты¹⁰ и государственные инвестиции¹¹. Это еще более усугубило неравенство¹², усилило нестабильность и ухудшило перспективы будущего роста¹³.

19. Сокращение государственных инвестиций в развивающихся странах в 1980-х и 1990-х годах может быть увязано с проведением политики бюджетной адаптации. Последняя, в свою очередь, стала ответом на серию долговых кризисов, в значительной степени вызванных решениями в области денежно-кредитной политики, принятыми в развитых странах, и последующими программами структурной адаптации. Итог: сегодня из-за недоинвестирования в мире возникает совокупный инфраструктурный разрыв, хотя точные масштабы его неясны.

20. В развитых странах государственные инвестиции, приближенный показатель инвестиций в инфраструктуру, в 2015 году оказались на минимуме по сравнению с прошлыми периодами – 3,4% ВВП по сравнению с 4,7% в 1980 году и примерно 6% в 1960-х годах. В странах – развивающихся рынках, кроме Китая, они снизились с более 8% ВВП в начале 1980-х годов до примерно 5% в 2000 году, восстановившись до 5,7% в 2008 году и затем снизившись (диаграмма 1). Исключением здесь стал Китай,

под № R.17.II.D.5, Нью-Йорк и Женева); ЮНКТАД, 2018 год, «Доклад о торговле и развитии за 2018 год: власть, платформы и химера свободной торговли» (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № R.18.II.D.7, Нью-Йорк и Женева).

⁹ P Devries, J Guajardo, D Leigh and A Pescatori, 2011, A new action-based dataset of fiscal consolidation, Working Paper No. 11/128, International Monetary Fund.

¹⁰ International Labour Organization, 2017, *World Social Protection Report 2017/19: Universal Social Protection to Achieve the Sustainable Development Goals*, International Labour Office, Geneva.

¹¹ A Bhattacharya, KP Gallagher, M Muñoz Cabré, M Jeong and X Ma, 2019, *Aligning G20 [Group of 20] Infrastructure Investment with Climate Goals and the 2030 Agenda*, Foundations 20 Platform, Brookings Institution, Washington, D.C. and Boston University, Boston, Massachusetts; Global Infrastructure Hub and Oxford Economics, 2017, *Global Infrastructure Outlook: Infrastructure Investment Needs 50 Countries, 7 Sectors to 2040*; Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), 2017, *Investing in Climate, Investing in Growth*, OECD Publishing, Paris.

¹² Office of the United Nations High Commissioner for Human Rights, 2013, *Report on Austerity Measures and Economic and Social Rights*, Geneva; C Perugini, J Žarković Rakić and M Vladislavljević, 2019, Austerity and gender inequalities in Europe in times of crisis, *Cambridge Journal of Economics*, 43(3):733–767; V Popov and JK Sundaram, 2015, Income inequalities in perspective, *Development*, 58(2–3):196–205.

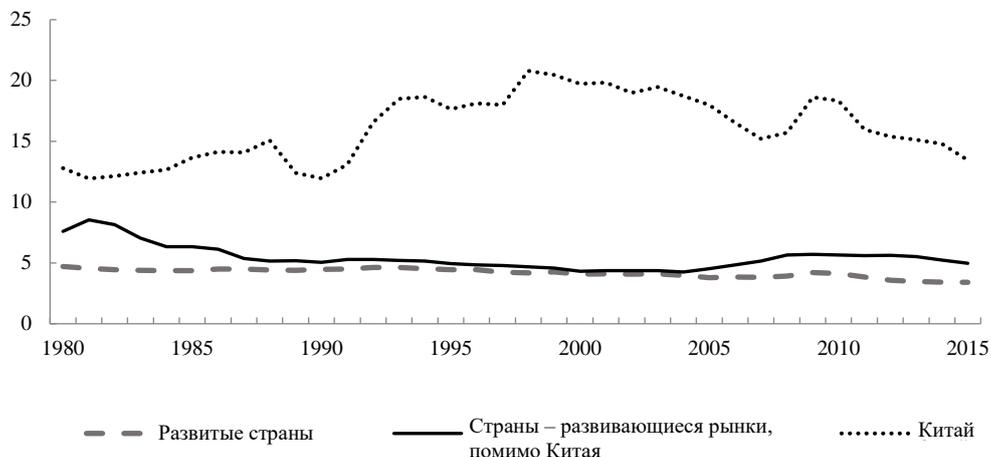
¹³ JD Ostry, P Loungani and D Furceri, 2016, Neoliberalism: Oversold? *Finance and Development*, 53(2):38–41.

который в течение нескольких десятилетий демонстрировал впечатляющие государственные инвестиции, составлявшие 15–20% ВВП, и связанные с этим высокие темпы роста производства.

Диаграмма 1

Динамика государственных инвестиций в 1980–2015 годах

(% валового внутреннего продукта)



Источник: Расчеты секретариата ЮНКТАД на основе массива данных Международного валютного фонда по основному капиталу.

Примечание: Под государственными инвестициями имеются в виду вложения органов государственного управления всех уровней (валовое производственное накопление).

21. Эти тенденции снижения совокупного спроса привели к усилению роли кредита в покрытии совокупных расходов, включая частные инвестиции, потребление и государственные расходы. Такая роль кредита не обязательно отрицательна, если кредит используется для производственного накопления. Однако по крайней мере с 1980-х годов во многих странах кредитная экспансия не сопровождалась соразмерным накоплением основного капитала. Иногда подобное происходит длительное время и в конце концов выливается в кредитный кризис. В периоды экспансии кредит использовался финансовыми и нефинансовыми корпорациями для финансирования спекулятивной деятельности¹⁴, а также домохозяйствам для поддержания уровня жизни в условиях стагнации роста реальной заработной платы.

22. Такая расстыковка кредита и инвестиций стала проблемой для большинства развитых и развивающихся стран, негативно затрагивая производственные инвестиции двумя основными способами. Во-первых, из-за финансирования финансовых операций за счет кредита нефинансовые корпорации отказались от производственных инвестиций из-за их длительного срока окупаемости, низкой ликвидности и часто более низкой рентабельности. Одновременно накопление крупных финансовых обязательств за счет кредита привело к финансовым кризисам и спадам, которые тормозили производственные инвестиции. В целом производственные инвестиции не демонстрировали роста, несмотря на неоднократные всплески кредитной экспансии, увеличение доли прибыли корпораций в доходе и снижение налогов на прибыль корпораций, как в развитых странах, так и в странах – развивающихся рынках.

¹⁴ M Schularick and AM Taylor, 2012, Credit booms gone bust: Monetary policy, leverage cycles and financial crises, 1870–2008, *American Economic Review*, 102(2):1029–1061; ЮНКТАД, 2015 год, «Доклад о торговле и развитии за 2015 год: поставить международную финансовую архитектуру на службу развития» (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № R.15.P.D.4, Нью-Йорк и Женева).

В. Нарращивание государственных инвестиций и привлечение частных инвестиций: варианты смешанного финансирования крупных инфраструктурных проектов

23. Снижение динамики инвестиций в наибольшей степени вызвало замедление вложений в инфраструктуру с их более низкой доходностью и более длительными сроками окупаемости¹⁵. Это оказало негативное воздействие на индустриализацию в развивающихся странах и на рост производительности труда во всем мире из-за ее центральной роли в процессе трансформации экономики¹⁶.

24. Инфраструктура охватывает широкую категорию товаров и услуг, которые включают инвестиции в социальный и физический капитал. Специалисты по экономике развития часто не дают точного определения этого термина¹⁷. Так, Хиршман, используя собирательный термин «общественный накладной капитал», определил инфраструктуру как «основные услуги, без которых не могут функционировать производства в первичном, вторичном и третичном секторе»¹⁸, и которые предоставляются или строго регулируются государственными органами.

25. По Хиршману такое активное участие государственных органов на стадии несбалансированного роста позволяет более эффективно распределять производственные ресурсы, направляя их в сектора, способные выстраивать хозяйственные связи с секторами – поставщиками и потребителями, тем самым выявляя узкие места и вызывая перекосы цен, что стимулирует частные инвестиции. Это должно было способствовать дальнейшему развитию институционального потенциала, необходимого для поддержания процесса роста и для подачи сигнала директивным органам о необходимости инвестиций в инфраструктуру, повышающих производительность труда.

26. В последнее время наблюдается оживление интереса к инвестициям в инфраструктуру. Отчасти это связано с тем все более распространенным мнением, что такого рода расходы могут оказать положительное краткосрочное и долгосрочное влияние на рост, и, таким образом, сыграть свою роль в преодолении долгосрочной стагнации¹⁹. Это также отражает признание той важной роли, которую сыграли крупные инфраструктурные проекты в замечательной истории роста и сокращения бедности в Китае, и осознание неотложной необходимости безуглероживания экономики на основе зеленых инвестиций.

27. Многосторонние финансовые учреждения, в том числе учреждения стран Юга, такие как Азиатский банк инфраструктурных инвестиций и Новый банк развития, расширяют поддержку инвестиций в инфраструктуру в развивающихся странах. Имеется также несколько международных инициатив, таких как Инициатива «Пояс и путь» (Китай) и План Маршалла для Африки (Германия), которые уделяют центральное внимание инфраструктурным инвестициям.

28. Международные институциональные инвесторы, по-видимому, все больше интересуются инфраструктурой как классом активов благодаря перспективам стабильной прибыли. Это отражает широкое понимание того, что инфраструктурные объекты, в частности капиталоемкие, такие как автомагистрали, аэропорты, порты, коммунальные распределительные системы, железные дороги, системы водоснабжения и водоотведения и системы связи, продемонстрировали свои эффекты масштаба и сетевые эффекты, которые распространяются на частный сектор и

¹⁵ Bhattacharya et al., 2019.

¹⁶ ЮНКТАД, 2018 год.

¹⁷ GK Ingram and M Fay, 2008, Physical infrastructure, в: AK Dutt and J Ros, eds, *International Handbook of Development Economics*, Vol. 1, Edward Elgar, Cheltenham, p. 301.

¹⁸ АО Hirschman, 1958, *The Strategy of Economic Development*, Yale University Press, New Haven, Connecticut; АО Hirschman, 1961, *Latin American Issues: Essays and Comments*, Twentieth Century Fund, New York, p. 83.

¹⁹ LH Summers, 2016, The age of secular stagnation: What it is and what to do about it, *Foreign Affairs*, March/April.

вовлекают государственный и частный сектор в разнообразные сложные финансовые, экономические и политические отношения взаимодействия²⁰.

29. Возможно, наиболее сложное из этих взаимодействий имеет финансовый характер. Как отмечалось ранее, масштабы необходимого финансирования огромны, от миллиардов до триллионов, даже при появлении дополнительных ресурсов. Доминирующий сюжет масштабирования усилий по финансированию уделяет внимание сокращению дефицита финансирования для реализации Повестки дня до 2030 года²¹.

30. Что касается инфраструктуры, то традиционный сюжет дефицита финансирования основывается на нескольких допущениях. Во-первых, оценки дефицита инвестиций в инфраструктуру указывают на дефицит финансирования аналогичного порядка величины. Во-вторых, в большинстве стран государственный сектор испытывает финансовые трудности, сталкивается с проблемами управления и рискует столкнуться с проблемами разбухания задолженности, если он будет вкладывать инвестиции в инфраструктуру в таких масштабах, которые необходимы для достижения Целей устойчивого развития. В-третьих, в условиях такой ограниченности государственных ресурсов частный капитал, который обычно инвестируется в краткосрочные финансовые активы, должен привлекаться для инфраструктурных проектов. В-четвертых, для этого необходимо подготовить портфель инвестиционно привлекательных ряд проектов.

31. Инвестиционно привлекательные проекты определяются как проекты, «которые предоставляют инвесторам соответствующую доходность с учетом риска»²². Считается, что проектов, соответствующих этому критерию, мало, в то время как доходность существующих проектов с поправкой на риск слишком низка, чтобы привлечь частных инвесторов.

32. Называются многочисленные факторы, которые ограничивают реализацию инвестиционно привлекательных проектов. В их числе – недостаточные возможности подготовки, высокие транзакционные издержки, отсутствие ликвидных финансовых инструментов, слабая нормативно-правовая база и юридическое противодействие, а также различные виды рисков на протяжении жизненного цикла проекта, включая макроэкономические, политические, технические и экологические риски; перерасход средств; а также риски, связанные со спросом и выручкой²³.

33. Этот сюжет имеет серьезные ограничения. Первое связано с ожидаемыми масштабами и ролью участия частного сектора в развитии инфраструктуры. На протяжении всей истории отечественное государственное финансирование развития инфраструктуры было доминирующим. Опыт показывает, что такое доминирование государственного сектора сохранится, даже если в последующие годы частное финансирование будет расти.

34. Там, где имеются частные финансы, они привлекаются вместе с государственным финансированием. В Африке внутренние государственные вложения составляют 66% общего объема финансирования инфраструктуры²⁴. В Латинской Америке инфраструктурные проекты, финансируемые частными

²⁰ ЮНКТАД, 2018 год.

²¹ Там же.

²² J Woetzel, N Garemo, J Mischke, P Kamra and R Palter, 2016, Bridging Global Infrastructure Gaps, McKinsey Global Institute, McKinsey and Company, June, p. 17.

²³ A Bhattacharya, M Romani and N Stern, 2012, Infrastructure for development: Meeting the challenge, Centre for Climate Change Economics and Policy, Policy Paper, Grantham Research Institute on Climate Change and the Environment in collaboration with the Intergovernmental Group of 24 on International Monetary Affairs and Development; T Serebrisky, A Suárez-Alemán, D Margot and MC Ramirez, 2015, *Financing Infrastructure in Latin America and the Caribbean: How, How Much and by Whom?* Inter-American Development Bank, Washington, D.C.; World Bank, 2011, *Multilateral Development Banks Infrastructure Action Plan: Group of 20 Documents (Vol. 2): Supporting Infrastructure in Developing Countries*, Submission to the Group of 20 by the Multilateral Development Banks Working Group on Infrastructure, Washington, D.C.

²⁴ World Bank, 2011.

инвесторами, тем не менее, привлекают треть необходимого финансирования от государства²⁵.

35. В Азии частные инвестиции преобладают в телекоммуникационном секторе. Они также имеют значительный удельный вес в энергетике. Но они невелики в сфере транспорта и практически отсутствуют в отрасли водоснабжения и водоотведения²⁶. Участие частного сектора в инвестициях в инфраструктуру может возрасти с увеличением предложения инвестиционно привлекательных проектов.

36. Тем не менее нынешний способ сведения планирования инфраструктуры к выбору портфеля с упором на инвестиционной привлекательности отдельных проектов и скорректированной на риск доходности в соответствии с расчетами типичного частного инвестора особенно проблематичен для развивающихся стран, поскольку он отделяет развитие от финансовой обоснованности.

37. Вместо этого за отправную точку следует взять национальную стратегию развития, которая должна задавать направления планирования инфраструктуры – например, избираемый масштаб и приоритетные сектора и технологии – и определять ресурсы, необходимые для достижения поставленных целей. Это, в свою очередь, требует совершенно иной последовательности действий, чем та, которую предполагает метод выявления дефицита финансирования, когда сначала определяется разрыв между фактическими и необходимыми инвестициями в инфраструктуру, после чего принимаются допущения о возможных государственных вложениях и составляются оценки необходимого частного финансирования и, наконец, готовятся проектные стратегии по привлечению частного капитала для устранения такого разрыва.

38. Энергичный подъем общих инвестиций в инфраструктуру стран будет зависеть от способности государства играть свою лидирующую роль в планировании и реализации новых инфраструктурных проектов. Для этого оно должно восстановить свое политическое и бюджетное пространство и форсировать совокупный спрос. Ему следует взять на себя ведущую роль в координации инвестиционного рывка, как путем прямых инвестиций (через организации государственного сектора), так и путем создания условий для производственных инвестиций частного сектора. Одновременно ему следует решать проблемы социальной интеграции и устойчивости путем перераспределения доходов, способствующего росту, и прямой нацеленности на социальные результаты с помощью мер развития занятости, программ по обеспечению достойного труда и расширения социального страхования.

39. Необходим целый ряд инструментов политики. В их числе – налогово-бюджетная политика, промышленная политика, кредитная политика, финансовое регулирование и политика благосостояния, а также политика международных инвестиций и торговли. Эффективность такой политики невозможна без международной координации, призванной противодействовать разрушительному влиянию мобильности капитала, сдерживать дисбалансы по текущим операциям и поддерживать переход к низкоуглеродной экономике, особенно в развивающихся странах.

40. Переход к низкоуглеродной экономике уже происходит в ряде развитых стран, хотя и слишком медленными темпами, но он также открывает возможность принятия «Глобального зеленого нового курса», представленного в «Докладе о торговле и развитии за 2019 год». Это стало бы новым возвращением к знаковой политике времен Великой депрессии в глобальном масштабе, позволяя создавать доходы и рост занятости, а также стабилизировать климат, уменьшить загрязнение воздуха и принести другие экологические выгоды. Также улучшится распределение доходов, поскольку многие рабочие места, появляющиеся благодаря зеленым инвестициям,

²⁵ M Fay, LA Andres, C Fox, U Narloch, S Straub and M Slawson, 2017, *Rethinking Infrastructure in Latin America and the Caribbean: Spending Better to Achieve More*, World Bank, Washington, D.C.

²⁶ Asian Development Bank, 2017, *Meeting Asia's Infrastructure Needs*, Manila.

в силу своей специфики размещаются там, где вложены инвестиции²⁷. Этот процесс может приблизить развитые страны к полной занятости и помочь улучшить условия труда в развивающихся странах.

41. Для достижения устойчивого глобального роста необходимо, чтобы органы финансового регулирования, в том числе центральные банки и органы по надзору за финансовым рынком, ограничивали дестабилизирующие финансовые операции и вернули финансы к их социально полезной функции финансирования производственных инвестиций²⁸. Задача реализации этого «производственного» подхода к финансированию связана с необходимостью проведения взаимосвязанной политики по многим направлениям, включая контроль за международным движением капитала²⁹, регулирование валютного курса, проверку соответствия слияний банков требованиям финансовой стабильности и принятие международных протоколов урегулирования кризисов суверенного долга во избежание хищнического финансового поведения. Эти вопросы будут подробно рассмотрены в двух следующих разделах.

III. Институты и механизмы, способствующие мобилизации ресурсов

42. Помимо описанных выше важных функций, финансовые институты и механизмы играют непосредственную роль в создании и распределении кредита. В то время как Цели устойчивого развития и их новое видение – «Глобальный зеленый новый курс» отражают самый широкий консенсус в отношении того, что необходимо, первый вопрос всегда звучит так: «Как это можно финансировать?». С одной стороны, это не должно быть таким препятствием, потому что в настоящее время в мире имеется избыток капитала с низкими и даже отрицательными процентными ставками. Существуют также убедительные доказательства того, что многие реформы окупятся за счет, среди прочего, увеличения налоговых поступлений, сокращения незаконных финансовых потоков и отмены субсидий различных видов. Однако, как указывалось выше, в последние годы финансовая система переродилась в систему, поддерживающую спекуляции, а не производство. Она неохотно инвестирует, особенно в те виды деятельности, которые необходимы для достижения Целей устойчивого развития.

43. Однако при всех особенностях существующих на данный момент институтов, необходимо решить две основные задачи необходимого финансирования:

a) обеспечение адекватных и надежных источников «терпеливого», долгосрочного финансирования, которое остается дефицитным, несмотря на приток краткосрочных финансов. Это означает не только большой количественный рост, но и достижение надежности и устойчивости в соответствии с мандатом финансов в области развития;

b) обеспечение широкого охвата финансовых услуг, как в географическом, что в первую очередь касается недостаточно обслуживаемых районов Африки, так и в секторальном разрезе, что, в частности, касается таких недофинансируемых секторов, как водоснабжение, равно как и охвата недостаточно обслуживаемых общин (например, малых предприятий и кооперативов).

²⁷ International Labour Organization, 2018, *World Employment and Social Outlook 2018: Greening with Jobs*, International Labour Office, Geneva; International Monetary Fund, 1998, *World Economic Outlook: Financial Turbulence and the World Economy*, Washington, D.C.

²⁸ S Storm, 2018, Financialization and economic development: A debate on the social efficiency of modern finance, *Development and Change*, 49(2):302–329.

²⁹ C Baba and A Kokenyne, 2011, Effectiveness of capital controls in selected emerging markets in the 2000s, Working Paper No. 11/281; International Monetary Fund, 2010, *World Economic Outlook: October 2010 – Recovery, Risk and Rebalancing*, Washington, D.C.; JD Ostry, AR Ghosh, K Habermeier, M Chamon, MS Qureshi and DBS Reinhardt, 2010, Capital inflows: The role of controls, International Monetary Fund Staff Position Note 10/04, International Monetary Fund.

А. Что может предложить государственный банк

44. Государственные банки способны решить эти задачи, о чем можно судить по возрождению интереса к отнюдь не новой, но при этом несколько забытой проблематике. Банки могут мобилизовывать ресурсы благодаря своей способности создавать кредит, хотя это зависит от поддержания доверия и жизнеспособности. Однако нет необходимости ждать накопления достаточных сбережений, прежде чем можно будет вложить инвестиции. Банки могут предложить дополнительные преимущества масштаба и охвата в силу своего алгоритма действий, связанного с установлением партнерских отношений с другими инвесторами и финансовыми структурами. И государственные банки заметно отличаются от частных банков, поскольку они, помимо финансовых целей, могут ставить и социальные цели и задачи развития – или должны их ставить. Поскольку финансовые задачи, связанные с Целями устойчивого развития и «Глобальным зеленым новым курсом», в большей степени носят характер марафона, чем спринта, только государственные банки могут создавать диверсифицированные портфели с широким географическим охватом и таким образом способны охватить недостаточно обслуживаемые районы и сегменты экономики. В принципе, они также могут ориентироваться на долгосрочную перспективу – еще одно существенное отличие от частных банков.

45. Вместе государственные банки и подобные учреждения уже делают максимум возможного для финансирования деятельности по достижению Целей устойчивого развития. Оценки их числа и размеров варьируются³⁰, но большинство согласны с тем, что на государственные банки приходится около четверти всей банковской сферы, причем в развивающихся странах их доля еще выше. При этом они обеспечивают гораздо большую долю инвестиций в достижение Целей устойчивого развития. Из 454 млрд долл., которые, по оценкам, составило климатическое финансирование в 2016 году, на государственный сектор приходится почти половина³¹. Частное финансирование важно, но какие имеются возможности его полного задействования наряду с государственным финансированием, учитывающие баланс рисков и выгод?

46. В этом отношении банки разных видов играют разную роль. В идеале страны имеют массу разнообразных возможностей, когда, помимо универсальных финансовых учреждений, имеются специализированные учреждения, которые кроме финансирования могут предлагать особые технические знания и управленческий потенциал. Национальные системы существенно различаются в этой области, отражая нормативно-правовую базу и исторические особенности. Германия и Республика Корея служат примерами стран, которые избежали концентрации, наблюдаемой в других странах, и сохранили широкий круг банков различных типов, включая многие государственные банки и банки развития. В других странах, в том числе в Соединенных Штатах, государственные банки переживают период возрождения: создаются новые, а старые получают возросшую поддержку.

47. В некоторых странах центральные банки, являясь командным центром и главой банковской системы страны, ищут способы по-новому играть руководящую роль в соответствии с требованиями XXI века. После финансового кризиса 2007–2008 годов центральные банки показали, что они могут принимать свои меры в кризисной ситуации. Теперь, возможно, впервые за последние десятилетия, снова поднимается вопрос об их роли. Некоторые обеспокоены «трагедией горизонта»³² или возможностью быстрой общесистемной коррекции, которая угрожает финансовой стабильности («климатический момент Мински», таблица 1)³³, и около 40 центральных

³⁰ J de Luna-Martínez and CL Vicente, 2012, Global survey of development banks, Policy Research Working Paper No. 5969, World Bank; T Marois and AR Güngen, 2019, A US [United States] green investment bank for all: Democratized finance for a just transition, The Next System Project; ЮНКТАД, 2019 год.

³¹ Marois and Güngen, 2019.

³² M Carney M, 2015, Breaking the tragedy of the horizon: Climate change and financial stability, presented at Lloyd's of London, London, 29 September.

³³ M Scott, J van Huizen and C Jung, 2017, The Bank of England's response to climate change, *Quarterly Bulletin*, Bank of England, Q2:98–109.

банков создали глобальную сеть, которая повышает осведомленность и разрабатывает стресс-тесты на изменение климата³⁴. Тем не менее они могли бы сделать больше. Например, некоторые уже используют такие инструменты, как дифференцированные резервные требования или квоты для экологических кредитов и целевые линии для рефинансирования по субсидируемым ставкам коммерческих банков, работающих с приоритетными секторами, а другие покупают зеленые активы в рамках количественного смягчения³⁵.

48. Разрешено ли это делать центральным банкам? Несмотря на то, что в последние годы большинство из них выполняет более узкий мандат, у них остается значительное политическое пространство, даже у тех банков, которые уделяют особое внимание стабильности цен. Другие могут найти такие возможности в силу своего мандата на обеспечение финансовой стабильности. У некоторых имеется несколько мандатов, включающих цели занятости и развития; некоторые никогда не сужали свой мандат и всегда стремились поддерживать государственную политику развития в дополнение к ценовой или финансовой стабильности³⁶.

49. Наряду с центральными банками государственные банки развития являются машинным отделением, где находятся машины и механизмы, необходимые для мощного инвестиционного рывка. Многие уже делают очень многое, особенно в развивающихся странах, где с феноменальной скоростью были созданы новые банки, возглавляемые Югом и ориентированные на Юг, а давно существующие банки значительно расширились. В некоторых случаях банки развития Юга предоставляют займы в том же объеме, что и бреттон-вудские учреждения, и на гораздо более гибких условиях³⁷.

Таблица 1

Угроза изменения климата как момент Мински

<i>Физические риски</i>	<i>Экономика</i>	<i>Механизм передачи</i>	<i>Финансовая система</i>
Экстремальная погода, засуха, наводнение, жара	Вялая конъюнктура экономики, снижение спроса, скачок производительности	Падение стоимости активов (жилые дома, недвижимость)	Финансовые потери, цепная реакция, ужесточение кредита, влияние негативных последствий на экономику
Постепенные изменения климата	снижение экономического роста, неравенство и бедность	Уменьшение стоимости имущества домохозяйств	Потери на финансовых рынках (падение цен на акции, облигации и биржевые товары)
Конфликты и угрозы безопасности	Нарушение нормальной работы	Снижение прибыли	
Перемещения людей и животных	Списание капитала	Увеличение числа судебных споров	Убытки на кредитных рынках (жилищный и предпринимательский кредит)
	Реконструкция и замещение	Рост стоимости страхования	
	Рост сырьевых цен	Нехватка продовольствия	Страхование убытков, сбой страхового рынка

³⁴ Network for Greening the Financial System, 2019, A call for action: Climate change as a source of financial risk, First comprehensive report, Banque de France and Network for Greening the Financial System Secretariat.

³⁵ A Tooze, 2019, Why central banks need to step up on global warming, *Foreign Policy*, 20 July; UNCTAD, 2019, p. 154.

³⁶ Bank for International Settlements, 2009, *Issues in the Governance of Central Banks*, Basel; UNCTAD, 2019, p. 152.

³⁷ D Barrowclough and R Gottschalk, 2018, Solidarity and the South: Supporting the new landscape of long-term development finance, UNCTAD Research Paper No. 24, United Nations.

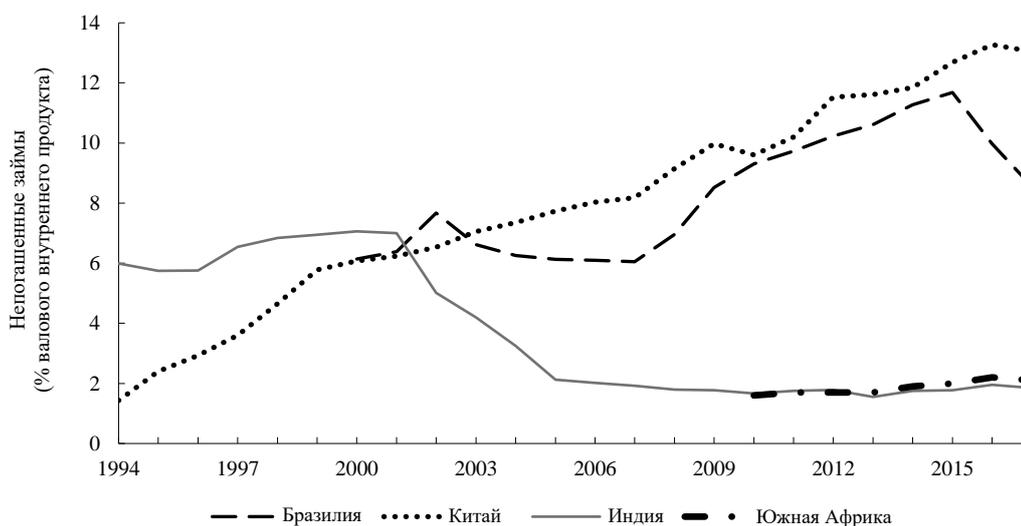
Физические риски	Экономика	Механизм передачи	Финансовая система
	Крах устаревших форм сельского хозяйства	Рост цен в других областях, которые выиграли от повышения температуры	Убытки домохозяйств и фирм, если они не застрахованы
	Потребность в новых культурах и системах сельского хозяйства		Обязательства и операционный риск
	Необитаемость некоторых районов		Увеличение потенциального риска суверенной неплатежеспособности
	Перемещение населения, усиление миграции		

Источник: На основании UNCTAD, 2019, *Trade and Development Report 2019: Financing a Global Green New Deal*, p. 144.

50. Однако при этом банки развития с разной активностью работают с развивающимися странами (особенно наименее развитыми странами и малыми островными развивающимися государствами), и остается много пробелов. Их также часто сдерживает ограниченная капитализация, низкое кредитное плечо и постоянные требования со стороны их государственных акционеров о достижении сверхвысоких кредитных рейтингов (часто – рейтингов AAA). В некоторых случаях имеется то несоответствие, что высокие ожидания, которые государства, по-видимому, имеют в отношении своих банков развития, не сопровождаются обеспечением ими достаточной капитализации этих банков для выполнения этой задачи, равно как и подачей ими позитивных сигналов поддержки, которые могли бы увеличить их возможности по привлечению капитала на рынках³⁸.

Диаграмма 2

Роль банков развития в отдельных развивающихся странах в 1994–2017 годах



Источник: UNCTAD, 2019, *Trade and Development Report 2019: Financing a Global Green New Deal*, p. 157.

51. Наконец, для того чтобы все банки могли лучше выполнять свою роль, необходима продуманная система, которая связывает центральные банки, банки

³⁸ Standard and Poor's Global Ratings, 2017, Key considerations for supranationals' lending capacity and their current capital endowment, 18 May.

развития и государственные планы развития с промышленной политикой, системами социальной поддержки и более широкой системой социальной справедливости, которая открывает более справедливый путь, на котором никто не остается позади. Нельзя допустить, чтобы «Глобальный зеленый новый курс» привел к появлению новой категории социально-экономических неудачников, как произошло при последней промышленной революции.

В. Уравновешивание нескольких мандатов

52. Центральное место здесь заключается в том, что на государственные банковские институты возложен целый ряд нередко разнонаправленных целей, отличающих их от государственных инвестиций. Государство непосредственно взаимодействует с частным сектором, рынком и обществом в разных функциях, включая соинвесторов и клиентов, а также граждан. Оно может вкладывать государственные инвестиции напрямую, выполняя свою функцию покупателя последней инстанции или финансиста, оплачивающего предоставление общественных благ, имея возможность привлекать ресурсы с помощью политической воли без обоснования в виде будущего потока доходов и даже прибыли. Напротив, когда к инвестированию подключаются государственные банки, это связано с другим набором целей. Имеются определенные ожидания финансовой отдачи, пусть даже в небольшом размере и в долгосрочной перспективе. По сравнению с частными банками государственные банки могут специализироваться на проектах, которые создают выгоды для общества или развития, превышающие чисто коммерческую прибыль, или имеют длительные или неопределенные сроки окупаемости; секторах или местах, куда не пойдут частные финансы; а также на заемщиках, которые могут быть малыми, новыми или не имеющими обеспечения или кредитной истории. Тем не менее при этом ожидается, что затраты будут возмещены, даже если не в полной мере, а некоторые банки получают прибыль. В то же время ожидается, что их кредиты будут иметь более выгодные условия, чем у коммерческих банков.

53. Эта смесь ожиданий и требований может потребовать настоящей эквилибристики, когда прибыль от одних проектов позволяет покрыть убытки от других, что в итоге позволяет банкам оставаться жизнеспособными. Чтобы быть эффективными, банки должны иметь достаточно большую начальную капитализацию, обеспечиваемую государством, и надежные и стабильные с течением времени источники капитала. Практически все государственные банки используют эту капитализацию для заимствования большего количества средств на международных рынках капитала, чтобы они могли одалживать их другим заемщикам, и степень их зависимости от этих международных рынков в решающей степени определяет степень, в которой они могут позволить себе в своей ссудной практике принимать решения, в большей степени ориентированные на решение социальных задач и целей развития.

С. Риски секьюритизации

54. Поэтому вызывает беспокойство то, что в качестве одного из главных способов укрупнения банков пропагандируется метод секьюритизации, призванный привлечь частных инвесторов к финансированию развития. Секьюритизация предполагает объединение различных видов договорных долговых обязательств или других недолговых активов, которые приносят доход, и продажу связанных с ними денежных потоков сторонним инвесторам. Само по себе это не ново. В прошлом банки развития напрямую продавали кредиты из своих портфелей частным инвесторам. Однако секьюритизация может принимать разные формы, а банки могут использовать некоторые из ее более сложных форм, что может быть связано с финансовым и репутационным риском. Это, в свою очередь, создает значительные риски для государственного сектора, которому остается прийти на помощь банкам, если те столкнутся с трудностями.

55. В свете той роли, которую секьюритизация сыграла в предоставлении «мусорных» ипотечных кредитов, вылившихся в финансовый кризис всего лишь десять лет назад, вызывает беспокойство то, что дискуссия ведется не об анализе различных рисков, связанных с теми или иными формами секьюритизации, а скорее о том, как более сложные формы секьюритизации способны привлечь частных инвесторов в развивающиеся страны. Идея состоит в том, чтобы инфраструктура была признана в качестве класса активов для инвесторов, стремящихся к высокой доходности с поправкой на риск, но даже сторонники секьюритизации видят здесь определенные внутренние ограничения, поскольку большинство банков предоставляют государствам займы по субсидированным ставкам. Чтобы сгладить этот путь, Группа 20 при поддержке ОЭСР и банков планирует привести большую стандартизацию в практику инфраструктурных займов, включая требования, касающиеся разработки проектов и более широкой инвестиционной среды³⁹. Это добавляет новые уровни сложности и высокие транзакционные издержки для развивающихся стран и создает нагрузку на и без того ограниченный административный потенциал, который, вероятно, можно было бы более эффективно использовать в реальной экономике. Если цель таких процедур и инструментов состоит в наращивании капитала государственных банков, то это может быть сделано другими менее рискованными способами.

IV. Расширение доступа к финансовым услугам

56. Существующие механизмы и институты, которые могут мобилизовать ресурсы, размещаются неравномерно. Даже с развитием финансовых структур Юга более бедные страны и регионы по-прежнему лишены доступа к финансовым услугам. Особенно сложным является положение региональных банков в Африке, что указывает на масштабы стоящей здесь задачи. Четыре основных региональных банка в Африке, которые существуют более трех десятилетий, в настоящее время находятся в хорошем финансовом положении, имея кредитные рейтинги инвестиционного класса и мощных акционеров. Тем не менее предоставленные займы остаются небольшими, особенно в свете необходимости в них. Несмотря на недавнее расширение, совокупные портфели ссуд и активов этих банков составляют лишь часть портфеля только одного латиноамериканского банка⁴⁰. Точно так же, хотя, по оценкам, 6 трлн долл. принадлежат суверенным фондам благосостояния развивающихся стран, африканским странам принадлежит или в них инвестирована лишь небольшая сумма.

57. Неравномерное размещение государственных банков и государственных средств имеет важные последствия для социальной включенности, а также для долгосрочных инвестиций. В дополнение к инвестициям в физическую трансформацию, например инфраструктуры, всеохватное и устойчивое развитие, также означает обеспечение того, чтобы процесс трансформации был справедливым, чтобы переход к новым формам был более включающим, чем трансформация, вызванная предыдущей промышленной революцией. Подобно тому, как кризисы на финансовых рынках, как правило, влекут за собой непропорционально большие издержки для тех, кто менее всего способен их выдержать или повлиять на них, так и шок из-за внезапного перехода от традиционных технологий использования ископаемого топлива к новой, более зеленой системе может иметь такие же последствия.

58. По мере того, как бывшие активы выходят из обращения или перестают использоваться (например, электростанции на неэкологичном угле; сельскохозяйственные предприятия, для которых были необходимы климатические условия, которых больше не существует), будут возникать эффекты домино, распространяющиеся далеко от тех, которых они заделали с самого начала (таблица 2). Например, страховые компании могут обанкротиться под тяжестью требований о

³⁹ Group of 20, OECD and World Bank, 2018, Stocktake of tools and instruments related to infrastructure as an asset class: Progress report.

⁴⁰ UNCTAD, 2019, p. 161.

возмещении убытков из-за стихийных бедствий, а кредиты, которые зависели от других факторов, могут внезапно оказаться убыточными. Для ослабления шока могут быть необходимы государственные банки, направляющие кредит в новые сектора экономики, которые, например, могут трудоустроить вытесненных работников или которые могут задействовать творческие элементы реинвестирования в новые виды деятельности, являющиеся другой стороной разрушения. Эти требования уже находятся в поле зрения экспертов по вопросам политики во многих районах мира. Например, в Южной Африке, согласно оценкам, в ближайшие 20 лет могут закрыться сотни угольных шахт, что серьезно повлияет не только на местные общины, но и на демократические процессы⁴¹.

Таблица 2

Банковский сектор для справедливого перехода

<i>Факторы рисков перехода</i>	<i>Экономика</i>	<i>Механизм передачи</i>	<i>Финансовая система</i>
Государственная климатическая политика	Некоторые выигравшие и некоторые проигравшие	Падение стоимости старых и рост стоимости новых активов	Потери на финансовых рынках в некоторых секторах (акции, облигации, биржевые товары)
Запрос потребителей на зеленую экономику	Созданные ранее активы вышли из обращения или непригодны для использования	Потеря рабочих мест в старой экономике и появление новых рабочих мест в зеленой экономике	Списание долгов
Новые технологические разработки для содействия глубокой структурной трансформации	(транспортные средства, системы производства энергии на угле) В результате творческого разрушения создаются новые возможности – реинвестирование и замещение Изобретение новых технологий использования энергии, менее затратных, чем старые технологии Модернизация инфраструктуры, необходимой для экологичных возобновляемых источников Внедрение новых форм ведения сельского хозяйства для сокращения выбросов	Миграция и перемещение Потеря старых и открытие новых экспортных рынков Лесовосстановление, очистка загрязненных ландшафтов	Банкротство фирм Сбой страховых рынков Бум в новом секторе, рост на финансовом рынке Убытки на кредитных рынках (в результате краха старых фирм банки несут потери из-за невозврата кредита; с появлением новых фирм становятся выгодны новые кредиты)

⁴¹ M Swelling, 2019, presented at a meeting on transformative industrialization, the African Continental Free Trade Agreement and global governance, co-hosted by UNCTAD and the Nelson Mandela School of Governance, Cape Town, South Africa, 27 and 28 September.

<i>Факторы рисков перехода</i>	<i>Экономика</i>	<i>Механизм передачи</i>	<i>Финансовая система</i>
Разработка ответных мер	Пересмотр центральными банками моделей и подходов, создание и направление ими кредита в новые экологичные производства, а не в традиционные производства, использующие ископаемое топливо.		
	Поддержка национальными банками фирм и инвестиций в новую зеленую инфраструктуру, сельское хозяйство и другие виды хозяйственной деятельности, а также инновационные исследования и разработки.		
	Поддержка региональными банками межотраслевого и межрегионального кредитования более экологичных видов деятельности.		
	Предоставление другими министерствами в рамках цикла позитивного сотрудничества поддержки доходов и социальной поддержки группам общества, которые потеряли рабочие места и средства к существованию, поддержка ими образования в области новых, более экологичных технологий, а также исследований и разработок; прекращение пенсионными фондами и суверенными фондами благосостояния финансирования производства ископаемого топлива в интересах поддержки возобновляемых источников энергии.		

Источник: На основании UNCTAD, 2019, *Trade and Development Report 2019: Financing a Global Green New Deal*, p. 145.

A. Макропроблемы микрофинансирования

59. Предоставление средств для недостаточно обслуживаемых общин и производств не является чем-то новым, но в настоящее время потребности возросли. Одно время считалось, что решением может быть микрокредитование – кредитование на уровне домохозяйств или микропредприятий, которое, таким образом, помогает бедным организовать свой бизнес. Начав с малого в середине 1980-х годов, микрофинансирование стало одной из самых популярных мер политики по борьбе с бедностью, получив высокую оценку как способ вывести людей из нищеты и обеспечить достаточную отдачу для самофинансирования. Однако эти похвальные начинания быстро переняла на себя отрасль финансовых услуг, поглотившая отрасль микрофинансирования, которая стала все больше ассоциироваться с завышенными процентными ставками, высокой прибылью для кредитора и своего рода долговой кабалой для заемщиков⁴². Суммы кредитов были настолько малы, что лишь немногие заемщики когда-либо преодолели планку мелкого производства, будучи обременены растущим долгом; а ориентация микрокредитования на индивидуальных предпринимателей означала, что заемщики в лучшем случае редко привлекались к каким-либо качественным изменениям в плане производственных мощностей или даже нового производства, не говоря уже о пути индустриализации. Вместо того, чтобы получать помощь, бедняки во всем мире оказались в ловушке на дне нового мира глобализованной финансиализации.

B. Гендер

60. Вначале микрофинансирование часто ориентировалось непосредственно на женщин, поскольку те были в наименьшей степени охвачены финансовыми услугами, как и услугами в других областях; при этом также учитывалось то обстоятельство, что женщины представлялись заемщиками с низким риском невозврата кредита и достаточно хорошей кредитной историей, хотя по многим причинам не всегда позитивной. Важной буквой «Г», которая подразумевается, хотя и не упоминалась до сих пор, в концепции «Глобального зеленого нового курса», должна быть буква «Г»

⁴² M Bateman, S Blankenburg and R Kozul-Wright, eds., 2019, *The Rise and Fall of Global Microcredit: Debt, Development and Disillusion*, Routledge, London; ЮНКТАД, 2018 год.

в слове «гендер», хотя этот аспект труднее отразить в мире банковского дела и финансов, поскольку он должен также поддерживаться социальными и культурными нормами, которые влияют на распределение экономических благ и сферу труда, а также правовыми и финансовыми нормами. Зеленые нормативы и целевые показатели могут быть относительно простыми для отражения в банковских принципах и показателях эффективности, например, в той степени, в которой могут быть измерены выбросы углерода. Гораздо сложнее отразить в них содержательные гендерные показатели. До настоящего времени усилия были поверхностными и не подкреплялись фундаментальными социальными или институциональными сдвигами. Это остается давним и серьезным пробелом в банковских моделях и процессах, в которые дискуссия еще не внесла своего вклада.

61. Если вернуться к теме включенности в целом, то некоторые решения могут быть связаны с более традиционными, также локально организованными, финансовыми учреждениями, такими как кредитные союзы, общества взаимного кредита и финансовые кооперативы, к числу которых можно отнести местные финансовые учреждения, сыгравшие важную роль в экономической трансформации северной Италии в послевоенный период, или эксперимент с кооперативами «Мондрагон» на севере Испании и широкий спектр давно существующих местных и региональных государственных банков в Германии. Другие примеры из их огромного числа – общинные банки развития в Бразилии и городские и сельские кредитные кооперативы в Китае. Такие объединения и общинные банки можно найти в большинстве районов мира, и теперь дискуссия перешла к вопросу о том, что можно сделать, чтобы связать их в сети, которые позволили бы им увеличить масштабы и охват.

V. Вопросы для обсуждения

62. Эксперты, возможно, решат рассмотреть следующие темы для обсуждения:

- a) Что можно сделать для более действенной поддержки долгосрочных производственных инвестиций?
- b) Как центральные банки могут использовать свои возможности для более эффективного создания и регулирования кредита в целях развития? Могут ли они когда-либо быть действительно независимыми от правительства и почему они должны быть такими?
- c) Как банки развития могут быть обеспечены надежными и достаточными источниками капитализации? Каково влияние различных форм капитализации на их деятельность?
- d) Являются ли рейтинговые агентства препятствием для долгосрочных инвестиций? Какие еще механизмы могут сыграть свою роль?
- e) Как банки могут расширяться, сохраняя при этом свою ориентацию на достижение целей общества и развития?
- f) Каким образом можно задействовать частные финансы с большей отдачей для развития и с меньшими затратами для государства при большем равновесии между выгодами и ответственностью?
- g) Как банки развития могут способствовать проведению промышленной политики и наоборот, чтобы обеспечить адекватный спрос на такие инвестиции, которые будут способствовать устойчивой трансформации при наличии долгосрочного финансирования?
- h) Как можно повысить действенность имеющихся механизмов в плане снижения угрозы системной финансовой нестабильности в свете прошлых кризисов? Какие остаются самые серьезные пробелы?

i) Какие имеются возможности более действенного совместного использования и распространения опыта, знаний и финансовых ресурсов Юга в масштабах всего Юга?
