



ПРЕСС-РЕЛИЗ

ВНИМАНИЕ

Материалы, содержащиеся в настоящем пресс-релизе и соответствующем докладе, не могут цитироваться или кратко излагаться в прессе, по радио, телевидению или в электронных СМИ до

5 сентября 2007 года, 17 час. 00 мин. по Гринвичу

UNCTAD/PRESS/PR/2007/024*

5 September 2007

Original: English

в докладе содержится настоятельный призыв к реформированию глобальных механизмов обменных курсов

В ДОКЛАДЕ О ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИИ ЗА 2007 ГОД ГОВОРИТСЯ, ЧТО РЕГИОНАЛЬНОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО МОЖЕТ СПОСОБСТВОВАТЬ УМЕНЬШЕНИЮ УЯЗВИМОСТИ РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАН

Утверждается, что крупные потоки спекулятивного капитала искажают обменные курсы и увековечивают дисбалансы по счетам текущих операций

"Задачу безболезненной коррекции растущих дисбалансов в мировой экономике удалось бы решить гораздо легче при наличии более адекватных глобальных механизмов обменных курсов", - говорится в новом докладе ЮНКТАД. По мнению авторов доклада, стихийные колебания обменных курсов следует регулировать точно так же, как тарифы и экспортные субсидии, а в отсутствие инструментов подобного контроля защитить развивающиеся страны от неожиданных коррекций в определенной мере поможет региональное сотрудничество.

В *Докладе о торговле и развитии за 2007 год*ⁱ (ДТР) отмечается, что в последние годы в некоторых странах, например в Германии, Японии и Швейцарии,

* Контактная информация: Пресс-бюро, +41 22 917 5828, unctadpress@unctad.org, <http://www.unctad.org/press>.

ⁱ Доклад о торговле и развитии за 2007 год (ДТР 2007) (в продаже под № xxx, ISBN xxxx) можно приобрести в секциях продаж Организации Объединенных Наций по указанным ниже адресам или у агентов по продаже изданий Организации Объединенных Наций во многих странах. Цена: xxxx долл. США; для жителей развивающихся стран, стран Юго-Восточной Европы и СНГ - льготная цена: xxxx долл. США. Заказы или запросы просьба направлять по следующим адресам: для Европы, Африки и Западной Азии – United Nations Publication/Sales Section, Palais des Nations, CH-1211 Geneva 10, Switzerland, факс: +41 22 917 0027, электронная почта: unpubli@un.org; а для Южной и Северной Америки и Восточной Азии - United Nations Publications, Two UN Plaza, DC2-853, New York, NY 10017, USA, тел: +1 212 963 8302 или +1 800 253 9646, факс: +1 212 963 3489, электронная почта: publications@un.org. Интернет: <http://www.un.org/publications>.

положительное сальдо баланса по счету текущих операций сопровождается снижением реального обменного курса, а не его повышением, как это должно быть согласно традиционной экономической теории. Подобные смещения в "неверном" направлении обычно не сглаживают, а усиливают существующие перекосы. Авторы *ДТР* приходят к выводу о том, что среди стран с крупным положительным сальдо баланса по счету текущих операций некоторое повышение реального эффективного обменного курса и, следовательно, некоторое ухудшение конкурентных позиций (в соответствии с общепризнанными канонами) наблюдалось лишь в Китае.

Экономисты ЮНКТАД считают, что этот парадокс можно частично объяснить так называемыми сделками "керри-трейд" – движением спекулятивного капитала, обусловленным различиями в номинальных процентных ставках, которые не компенсируются быстрой коррекцией обменных курсов. (Иногда это явление именуют также "непокрытой спекуляцией на процентных ставках".) Крупные институциональные инвесторы, такие как хедж-фонды, в состоянии провоцировать повышение курса валюты стран с более низкими номинальными процентными ставками, избавляясь от финансовых активов, выраженных в валютах. Таким образом, они сами по себе повышают доходность своих инвестиций. Следовательно, сделки "керри-трейд" разрывают связь между разницей в процентных ставках и риском повышения обменного курса.

В *ДТР* утверждается, что систематическое искажение финансовыми рынками конкурентных позиций стран и компаний рано или поздно делает государственное вмешательство неизбежным. В связи с этим экономисты ЮНКТАД выражают сомнение в эффективности режима плавающих обменных курсов в качестве инструмента недопущения чрезмерных дисбалансов по счету текущих операций. Они отмечают также, что оказываемый в последнее время на Китай нажим с целью заставить его перейти на режим плавания его валюты может оказаться контрпродуктивным, поскольку в условиях относительно низкого уровня процентных ставок курс женьминьби может не повыситься, а наоборот – снизиться. В свою очередь это приведет к усилению, а не к сглаживанию соответствующих глобальных дисбалансов.

В отсутствие удовлетворительных многосторонних решений восполнить отдельные пробелы в системе глобального финансового управления способно региональное сотрудничество в денежно-кредитной и финансовой сферах.

Авторы *ДТР* предупреждают, что отсутствие адекватных глобальных механизмов обменных курсов может привести к нестабильности и перекосам валютных курсов, особенно в развивающихся странах, а это может нанести удар по их конкурентоспособности в целом. У стран может появиться также соблазн прибегнуть к стратегиям решения своих проблем за счет соседей, что поставит под угрозу нормальное функционирование региональных торговых соглашений. Чтобы не допустить манипулирования реальным обменным курсом в целях увеличения рыночной доли и предотвратить изменения конкурентных позиций производителей из разных стран под влиянием процессов на финансовых рынках в неправильных направлениях, авторы *ДТР-2007* предлагают выработать новый международный кодекс поведения.

Такой кодекс поведения должен стать одним из основных элементов глобальной системы экономического управления. В докладе утверждается, что, поскольку стихийные изменения обменных курсов оказывают на международную торговлю такое же влияние, как тарифы и экспортные субсидии, они должны стать объектом международного надзора и регулирования точно так же, как и торговая политика. Такая система поможет также развивающимся странам не допустить чрезмерного

удорожания своих валют, которое в прошлом являлось одним из серьезнейших препятствий для их устойчивого роста.

В докладе говорится, что в отсутствие такого механизма развивающиеся страны должны иметь возможность гибко управлять курсами своих валют и иметь в своем арсенале достаточный набор инструментов политики, в том числе для налогообложения потоков капитала и проведения интервенций на валютных рынках, с тем чтобы не допускать чрезмерной нестабильности во внешнеэкономическом секторе. Некоторые развивающиеся страны стремятся также снизить свою финансовую уязвимость, накапливая крупные валютные резервы на случай внешних финансовых потрясений.

"Однако именно региональный, а не сугубо национальный подход может оказаться более эффективным в деле преодоления финансовой уязвимости развивающихся стран", - отмечается в докладе. Во времена финансовой напряженности региональные механизмы, например региональные соглашения о взаимном кредитовании и/или объединение части коллективных международных резервов, больше подходят для принятия экстренных мер, чем существующие многосторонние институты, поскольку участвующие в таких механизмах страны более эффективно контролируют управление такой системой. Кроме того, кредитование может осуществляться на условиях, лучше адаптированных к сложившейся ситуации.

Опираясь на европейский опыт, авторы доклада утверждают, что региональные механизмы управления валютными курсами стран с высокой долей внутрирегиональной торговли могут стать важным элементом в процессе создания общего рынка. Европейский опыт актуален для развивающихся стран еще и потому, что он демонстрирует: для эффективного сотрудничества в этой области требуются серьезные усилия по обеспечению макроэкономической конвергенции, а также много времени и политической воли для преодоления трудностей, возникающих в ходе построения действенной региональной денежно-кредитной системы. Кроме того, для развивающихся стран особенно важно то, что в отличие от европейского опыта наиболее успешный опыт преодоления экономического отставания странами Восточной Азии, например, свидетельствует, что проводимая в региональных рамках макроэкономическая политика благоприятствует накоплению капитала и росту.

В докладе отмечается: "Региональное финансовое сотрудничество между развивающимися странами может стать одним из краеугольных камней более совершенной международной денежно-кредитной системы". В отсутствие институциональных реформ на глобальном уровне региональные механизмы могут превратиться для развивающихся стран в альтернативный источник финансовой поддержки. Если же, с другой стороны, международные финансовые институты после реформы будут полнее учитывать специфические потребности развивающихся стран в разных регионах, то, как отмечается в докладе, они смогут стать центральным звеном децентрализованной международной денежно-кредитной системы. В рамках такой системы региональные механизмы будут удовлетворять текущие финансовые потребности своих участников, а международные учреждения смогут играть роль источника финансирования второго уровня и кредитора последней инстанции.

*** ** ***