



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

17 час. 00 мин. по Гринвичу 4 сентября 2008 года

UNCTAD/PRESS/PR/2007/025*

Original: English

В ДОКЛАДЕ ГОВОРИТСЯ, ЧТО КЛЮЧОМ К УСТОЙЧИВОМУ РОСТУ В РАЗВИВАЮЩИХСЯ СТРАНАХ ЯВЛЯЕТСЯ БЛАГОПРИЯТНАЯ ДЛЯ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ И ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА

В Докладе о торговле и развитии рекомендуется сосредоточить внимание на реинвестировании нераспределенных прибылей и на формировании базы для инвестиционных кредитов банковской системой

Женева, 4 сентября 2008 года. Как говорится в подготовленном ЮНКТАД Докладе о торговле и развитии, 2008 год¹, повышение цен на сырьевые товары, которые развивающиеся страны уже долгое время продают на мировых рынках, значительно помогло этим странам в последние годы, но они должны по-прежнему фокусировать внимание на экономической диверсификации и устойчивой индустриализации. Одна из главных идей доклада заключается в том, что увеличение инвестиций необходимо для создания нового "производственного потенциала", т.е. способности производить более разнообразную и сложную продукцию, в этих странах и что финансирование таких инвестиций все чаще осуществляется из внутренних источников, если это поощряется денежно-кредитной и финансовой системами. Этот доклад, имеющий подзаглавие "Цены на сырьевые товары, потоки капитала и финансирование инвестиций", был выпущен сегодня.

В докладе утверждается, что для наращивания инвестиций, ускоряющих такие структурные преобразования, развивающимся странам нет нужды опираться на увеличение внутренних сбережений домохозяйств и на приток иностранного капитала. Вместо этого внутренняя денежно-кредитная политика и местные финансовые

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

¹ Доклад о торговле и развитии, 2008 год (ДТР-2008) (в продаже под № R.08.II.D21, ISBN 978-92-1-112752-2) можно приобрести в секциях продаж ООН по нижеуказанным адресам и у торговых агентов ООН во многих странах. Цена: 55 долл. США (в развивающихся странах, странах Юго-Восточной Европы и СНГ льготная цена составляет 27,50 долл. США, а в наименее развитых странах - 13,75 долл. США). Заказы или запросы просьба направлять по следующим адресам: в Европе, Африке 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; в Южной и Северной Америке и Восточной Азии: United Nations Publications, Two UN Plaza, DC2-853, New York, NY 10017, USA, телефон: +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>.

системы должны быть ориентированы на то, чтобы частные фирмы имели доступ к надежному и недорогостоящему финансированию инвестиций, способствующих наращиванию производственных мощностей, эффективности и диверсификации.

Выдвинув эту точку зрения, авторы доклада, известного как ДТР, бросили вызов общепризнанным теориям финансирования развития, в рамках которых считается, что источниками инвестиций в развивающихся странах являются коллективные сбережения, сформированные главным образом за счет сбережений домашних хозяйств, которые дополняются импортом капитала ("зарубежные сбережения"). "Дело не только в том, что заложенные в эти модели посылки далеки от реальности, но и в том, что их прогнозы последовательно опровергаются эмпирическими данными", - говорится в докладе. В нем предлагается альтернативный подход, основанный на работах Шумпетера и Кейнса и вытекающий из опыта послевоенного развития Западной Европы и успешного наверстывающего роста в Восточной Азии, где финансирование производительных инвестиций основывалось главным образом на нераспределенных корпоративных прибылях и на способности внутренних банковских систем осуществлять кредитование.

Как говорится в докладе, среди внутренних источников инвестиций самым важным и самым надежным является самофинансирование за счет нераспределенных прибылей. Банковские кредиты - это второй по важности источник финансирования предприятий, особенно новых и малых и средних предприятий. "Очень важно, чтобы значительную часть своих доходов фирмы реинвестировали в производственный потенциал", - отмечает Генеральный секретарь ЮНКТАД Супачай Панитчпаки в обзоре к ДТР-2008. В докладе утверждается, что финансирование инвестиций за счет нераспределенных прибылей можно поощрять с помощью целого ряда налогово-бюджетных мер стимулирования, таких как преференциальный режим налогообложения реинвестированных или нераспределенных прибылей или специальные ставки амортизации.

В докладе подчеркивается, что способность банковских систем осуществлять кредитование в пределах сумм ликвидных средств, обеспечиваемых центральными банками, должна сочетаться с эффективными институциональными механизмами и дополнительными инструментами политики в интересах поддержания стабильности цен. В частности, в нем содержится призыв к проведению политики в области доходов, препятствующей чрезмерному росту номинальной заработной платы, а также гибкой финансово-бюджетной политики. Этот рецепт с успехом применялся в новых индустриальных странах (НИС) Восточной Азии, где реальные процентные ставки были значительно ниже, чем в большинстве стран Латинской Америки и Африки, где денежно-кредитная политика, как правило, была почти полностью ориентирована на недопущение инфляции. Следствием этого стали низкие уровни инвестиций и низкие темпы роста.

Опыт многих стран показал, что политика поддержания высоких процентных ставок (исходя из той посылки, что предварительное увеличение сбережений домашних хозяйств и приток иностранного капитала являются предпосылками увеличения инвестиций) является контрпродуктивной. Высокие процентные ставки сокращают прибыли предприятий из-за снижения совокупного спроса и взвинчивания издержек финансирования, что приводит к уменьшению внутренних инвестиций и снижению темпов роста. По мнению авторов ДТР, именно в этом, вероятно, заключается главная причина того, что финансовые реформы, проводившиеся многими развивающимися странами и странами с переходной экономикой в 1980-е и 1990-е годы, в целом не позволили улучшить показатели инвестиционной деятельности. Вместо того чтобы обеспечить устойчивое увеличение банковских кредитов, выдаваемых частным предприятиям для инвестиционных целей, эти реформы в

основном привели к буму кредитования потребления и приобретения объектов недвижимости, что нередко заканчивалось финансовыми и банковскими кризисами.

Процентные спреды между ставками центральных банков и депозитными ставками, с одной стороны, и ссудными ставками - с другой, в большинстве развивающихся стран все еще чрезмерно велики. Коммерческие банки в этих странах в большинстве случаев считают, что потребительские и ипотечные кредиты или покупка государственных ценных бумаг являются более выгодными и менее рискованными, чем предоставление более долгосрочных кредитов для финансирования инвестиционных проектов или новых предприятий. Доступ к банковским кредитам сильно зависит также от размеров компании, и поэтому новые, инновационные и малые предприятия особенно часто сталкиваются с жесткими ограничениями финансирования даже в тех случаях, когда они в состоянии платить высокие реальные процентные ставки.

"С точки зрения финансирования развития имеет значение не только микроэкономическая прибыльность инвестиционного проекта, но и создаваемые им внешние преимущества для экономики в целом", - отмечается в ДТР. Поэтому экономисты ЮНКТАД рекомендуют усилить роль правительств в воздействии на направление кредитов в стратегически важные сектора и области деятельности. Это может, например, принимать форму непосредственного выделения кредитов государственными финансовыми учреждениями или субсидирования процентных ставок по отдельным проектам. Направление кредитов на инвестиционные проекты может стимулироваться также более жестким контролем за выдачей кредитов на потребительские цели или для осуществления спекулятивных операций. В тех случаях, когда высокие ставки ссудного процента отражают усматриваемые высокие риски, можно предусмотреть вариант государственных гарантий кредитов для финансирования перспективных инвестиционных проектов компаний, которые в противном случае имели бы ограниченный доступ к более долгосрочному банковскому кредитованию или вообще не имели бы такого доступа. Одним из способов обеспечения учета при распределении кредитов и коммерческих соображений, и аспектов развития может стать совместное финансирование некоторых инвестиционных проектов частными и государственными банками, которое позволяет объединить экспертные знания частного сектора при оценке жизнеспособности проекта и стратегические соображения государственных учреждений, участие которых в финансировании проекта позволило бы также снизить риски для соответствующего коммерческого банка.

*** ** ***