



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

Distr.: General  
11 January 2022  
Russian  
Original: English

**Совет по торговле и развитию**  
**Межправительственная группа экспертов**  
**по финансированию развития**  
**Пятая сессия**  
Женева, 21–23 марта 2022 года  
Пункт 3 предварительной повестки дня

**Финансирование развития: мобилизация  
финансирования устойчивого развития после COVID-19**

**Записка секретариата ЮНКТАД**

*Резюме*

В настоящей справочной записке для пятой сессии Межправительственной группы экспертов по финансированию развития, которая будет созвана 21–23 марта 2022 года, рассматриваются текущие события в мировой экономике и их последствия с точки зрения совершенствования и укрепления в предстоящие годы подхода к финансированию развития под руководством государственного сектора. В главе II изложены уроки, которые необходимо извлечь в этой связи из пандемии коронавирусной инфекции. В главе III рассматриваются дополнительные вызовы, связанные с необходимостью проведения «зеленой», а также инклюзивной трансформации как в развитых, так и в развивающихся странах. В главе IV рассматривается ряд вариантов политики и рекомендаций, которые помогут поставить финансирование развития на надежную основу.



## I. Введение

1. После пятнадцатой сессии Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию, проходившей с 3 по 7 октября 2021 года, государства-члены постановили, что темой пятой сессии Межправительственной группы экспертов по финансированию развития, которая состоится 21–23 марта 2022 года, станет мобилизация финансирования устойчивого развития после пандемии коронавирусной инфекции (COVID-19). В качестве основных для обсуждения на пятой сессии Межправительственной группы экспертов по финансированию развития были согласованы следующие вопросы<sup>1</sup>:

a) Какие уроки можно извлечь из пандемии COVID-19 для стабильного и надежного обеспечения долгосрочного финансирования развития?

b) Каким можно усовершенствовать внутренние и международные, государственные и частные инструменты финансирования для содействия «зеленой» индустриализации и всеохватной структурной трансформации в развивающихся странах?

c) Какие дополнительные и/или альтернативные меры политики и инициативы могут помочь в преодолении инфраструктурного разрыва и в то же время способствовать всеохватной индустриализации в развивающихся странах и производительной занятости?

2. Тема соответствует теме главы I Аддис-Абесской программы действий (A/RES/69/313, приложение), особенно пунктам 14–17, и областям действий A–C в главе II. В главе I описываются «общемировая программа финансирования развития после 2015 года», включающая «создание нового форума в целях решения проблемы восполнения нехватки средств для финансирования инфраструктуры» (пункт 14), «поощрение всеохватной и устойчивой индустриализации» (пункт 15), «обеспечение полной и производительной занятости и достойной работы для всех» (пункт 16) и «защиту наших экосистем в интересах всех людей» (пункт 17). В главе II (разделы A–C) изложены проблемы и приоритеты, касающиеся внутренних государственных ресурсов (глава II.A), частного бизнеса и финансирования на национальном и международном уровнях (глава II.B) и международного сотрудничества в целях развития (глава II.C)<sup>2</sup>.

3. Пандемия COVID-19 — это кризис такого рода, который не был предусмотрен Аддис-Абесской программой действий. Учитывая тему, выбранную государствами-членами, в справочной записке кратко обсуждаются основные уроки для финансирования развития, которые можно извлечь из кризиса (глава II), а затем в ней делается краткий обзор политических вызовов, возникающих на национальном и международном уровнях в связи с необходимостью обеспечить активный и равномерный процесс восстановления после пандемии в масштабах глобальной экономики в сочетании с продвижением «зеленой» индустриализации и инклюзивных структурных преобразований в развивающемся мире (глава III). В главе IV более подробно рассматривается, какие политические инициативы потребуются на национальном, региональном и международном уровнях для обеспечения масштабного и скоординированного инвестиционного рывка в направлении полной реализации преобразующей Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года. Глава V посвящена выводам.

<sup>1</sup> Одобрены Советом по торговле и развитию в рамках процедуры молчания в период с 8 по 13 октября 2021 года, которое не нарушалось.

<sup>2</sup> Соответствующие материалы и другие справочные записки по вопросам мобилизации внутренних ресурсов, смешанного финансирования и сотрудничества в целях развития, подготовленные для предыдущих сессий Межправительственной группы экспертов по финансированию развития, см. также в [TD/B/EFD/1/2](#) и [TD/B/EFD/3/2](#).

## II. Пандемия COVID-19 и финансирование развития: основные уроки, заслуживающие внимания

4. Сейчас уже мало кто сомневается в том, что экономические последствия продолжающейся пандемии COVID-19 быстро не исчезнут. Если не использовать кризис как возможность серьезно переосмыслить подходы к координации политики для увеличения финансирования развития из государственных, частных, внутренних и внешних источников, это может привести к дальнейшему увеличению существовавшего еще до пандемии дефицита финансирования для реализации Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года<sup>3</sup>. Хотя характер и глобальные масштабы кризиса COVID-19 делают его беспрецедентным на сегодняшний день, сочетание санитарно-эпидемиологических, экологических, экономических и финансовых кризисов вскоре может стать скорее правилом, чем исключением. Поэтому первый урок, который следует извлечь из кризиса COVID-19, заключается в том, что отделять экзогенные макроэкономические потрясения от долгосрочной эволюции траекторий развития — искусственное занятие: такие потрясения будут и впредь сказываться на мобилизации ресурсов на цели развития, если не будет создана финансовая основа, способная их поглощать.

5. На внутреннем фронте сочетание больших потребностей в финансировании, связанных с пандемией, и сокращения налоговых поступлений из-за снижения уровня экономической активности привело к тому, что на начальных этапах кризиса фискальная система большинства развивающихся стран испытывала колоссальную нагрузку. Уменьшение бюджетно-финансовых возможностей развивающихся стран и, следовательно, способности мобилизовывать внутренние ресурсы на нужды развития, скорее всего, окажется более длительным, чем непосредственные последствия пандемии COVID-19 по ряду причин.

6. Что касается расходной части государственного бюджета, медленное развертывание вакцинации во многих развивающихся странах означает, что потребности в финансировании в связи с пандемией будут оставаться высокими дольше, чем ожидалось. Другие текущие расходы, которые были отложены во время кризиса, в конечном итоге придется возобновить, что серьезно ограничит объем ресурсов для государственных инвестиций в структурные преобразования и «зеленую» индустриализацию. Во многих странах к этой картине следует добавить высокую стоимость обслуживания государственных внешних долговых обязательств. В 2020 году доля этих высоких расходов на обслуживание долговых обязательств в бюджетных поступлениях составила 11,4 % в наименее развитых странах, 8,5 % в странах со средним уровнем дохода и более 20 % в малых островных развивающихся государствах, причем многие страны столкнулись с гораздо более высоким бременем, составляющим до половины их государственных доходов<sup>4</sup>.

7. Что касается доходов, то экономический рост является основным двигателем увеличения налоговых поступлений — основного и самого надежного источника мобилизации внутренних государственных ресурсов. На сегодняшний день прогнозируемые ЮНКТАД ежегодные темпы роста мирового производства исключают возвращение к допандемическим тенденциям до 2030 года<sup>5</sup>.

<sup>3</sup> См., например, Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), 2020a, *The impact of the coronavirus (COVID-19) crisis on development finance*, OECD Publishing, Paris, 24 June; OECD, 2020b, *Global Outlook on Financing for Sustainable Development 2021: A New Way to Invest for People and Planet*, OECD Publishing, Paris.

<sup>4</sup> A/76/214, Доклад о приемлемости внешней задолженности и развитии, подготовленный секретариатом Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию.

<sup>5</sup> UNCTAD, 2021a, *Trade and Development Report 2021: From Recovery to Resilience - The Development Dimension* (United Nations publication, Sales No. E.22.II.D.1, Geneva), chapter I. После падения мирового производства на 3,5 % в 2020 году ЮНКТАД прогнозирует глобальный рост на 5,3 % в 2021 году и на 3,6 % в 2022 году, что означает суммарную потерю доходов в размере около 10 трлн долл. в одном только в 2020/21 году. Потенциально оптимистичный сценарий ежегодного роста мирового производства на 3,5 % после 2022 года исключает возврат к доковидным тенденциям до 2030 года.

Международный валютный фонд (МВФ) более оптимистичен в краткосрочной перспективе, но более осторожен в отношении перспектив глобального роста в долгосрочном плане<sup>6</sup>. В любом случае различия в динамике роста между регионами и внутри регионов порождают серьезную неопределенность, включая потенциально очень болезненный побочный эффект от повышения процентных ставок в странах с развитой экономикой для развивающихся стран с высокой задолженностью. Поэтому прогресс в увеличении налоговых поступлений, достигнутый до пандемии, особенно во многих более бедных странах, может застопориться и даже смениться противоположной динамикой, а продолжающиеся усилия по совершенствованию налоговых систем и, в более общем плане, по управлению государственными финансами оказаться сведены на нет из-за негативных последствий глобальной динамики экономического роста. Это происходит на фоне того, что, несмотря на достигнутый прогресс, многим странам с низким и средним уровнем дохода еще до пандемии не удавалось достичь соотношения налоговых поступлений к валовому внутреннему продукту (ВВП) на уровне 15–20 %, которое считается показателем того, что государство движется в направлении устойчивого развития<sup>7</sup>.

8. Этот сценарий усугубляется перспективой ухудшения состояния торгового баланса в развивающихся странах, что приведет к нехватке валютных поступлений, в том числе для обслуживания непогашенных международных долговых обязательств, и снижению доходов государства от таможенных пошлин на импорт и экспорт. В качестве примера можно привести фактический крах туристической индустрии, которая является спасательным кругом для многих развивающихся стран с низким и средним уровнем дохода, включая малые островные развивающиеся государства. По оценкам ЮНКТАД, только в 2021 году экономические потери составят от 1,7 до 2,4 трлн долл. США<sup>8</sup>. В целом, хотя в 2021 году международная торговля товарами и услугами восстановилась после падения на 5,6 % в 2020 году, этот рост может оказаться кратковременным, учитывая сохраняющиеся опасения по поводу распространения новых штаммов коронавируса и нерешенные глобальные торговые споры. В то же время тенденция роста цен на сырьевые товары с середины 2020 года смягчает внешние ограничения для экспортеров сырьевых товаров, но ухудшает их для импортеров сырья. Она также способствует усилению инфляционного давления на импортеров сырья, многие из которых уже начинают ужесточать денежно-кредитную политику<sup>9</sup>.

9. Вызванный COVID-19 кризис нанес тяжелый удар и по мобилизации внешних финансовых ресурсов для развития. Как видно на рисунке 1, чистые потоки капитала в страны с низким уровнем дохода стремительно и непрерывно снижались, упав на 85 % с допандемийного пикового уровня, составлявшего 8,3 млрд долл. США, до 1,2 млрд долл. США во втором квартале 2021 года. В странах с уровнем дохода ниже среднего произошло аналогичное снижение — на 75 % с допандемийного пикового показателя в 68,8 млрд долл. США до 16,8 млрд долл. США к концу отчетного периода. В обоих случаях чистые потоки капитала, по крайней мере, оставались положительными. Напротив, чистые потоки в страны с доходом выше среднего были отрицательными с конца 2018 года. После первоначального резкого падения чистых потоков (с –29,5 млрд долл. США на конец 2019 года до –133,4 млрд долл. США на конец 2020 года) текущая тенденция указывает на их рост (–8,1 млрд долл. США к середине 2021 года). Однако, учитывая крайнюю волатильность чистых потоков в эту группу стран, такая ситуация дает мало оснований для оптимизма.

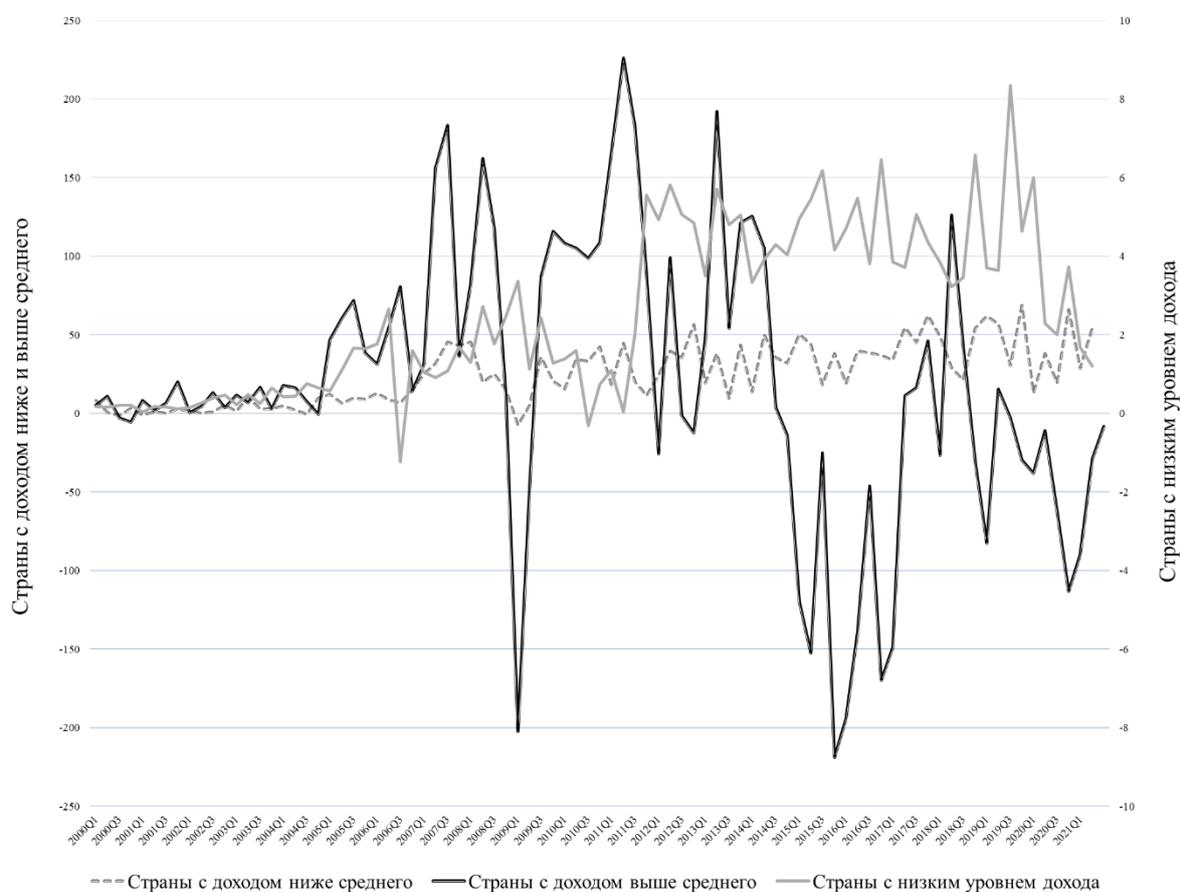
<sup>6</sup> International Monetary Fund (IMF), 2021a, *World Economic Outlook: Recovery during a Pandemic – Health Concerns, Supply Disruptions and Price Pressures*, Washington, D.C. МВФ прогнозирует немного более быстрый рост мировой экономики — на 5,9 % и 4,9 % в 2021 и 2022 годах соответственно — и ожидает, что большинство развивающихся стран вернуться к допандемийной динамике роста к 2024 году. Однако он также ожидает, что после 2022 года темпы роста мировой экономики будут составлять немногим менее 3,3 %.

<sup>7</sup> OECD, 2020a.

<sup>8</sup> UNCTAD, 2021b, *COVID-19 and tourism, an update: Assessing the economic consequences*, UNCTAD/DITC/INF/2021/3.

<sup>9</sup> UNCTAD, 2021a.

Рисунок 1  
**Чистые потоки капитала в развивающиеся страны в разбивке по разным уровням дохода, 2000 год (первый квартал) — 2021 год (второй квартал)**  
 (млрд долл. США)



*Источник:* Расчеты секретариата ЮНКТАД на основе национальных источников и статистики платежных балансов МВФ.

*Сокращения:* Q1 — первый квартал; Q3 — третий квартал.

*Примечание:* Классификация стран по размеру валового национального дохода (ВНД) на душу населения является классификацией Всемирного банка. Данные по странам с уровнем дохода выше среднего не включают Китай.

10. Рисунок 1 в основном отражает динамику чистого притока частного капитала в развивающиеся страны. Денежные переводы оказались более устойчивыми к вызванным COVID-19 потрясениям, чем ожидалось, снизившись всего на 1,7 % в 2020 году с рекордного уровня в 554 млрд долл. США в 2019 году. В 2021 вновь прогнозируется их рост — на 7,3 %<sup>10</sup>. Основные составляющие частных потоков капитала в эти страны со стороны институциональных инвесторов и многонациональных предприятий — в первую очередь портфельные инвестиции, прямые иностранные инвестиции и деривативы — были в то же время более восприимчивы к глобальному бенчмаркингу и инвестиционным рейтингам, составляемым несколькими влиятельными инвестиционными фондами и рейтинговыми агентствами<sup>11</sup>.

<sup>10</sup> World Bank, 2021, [Recovery: COVID-19 crisis through a migration lens](#), Migration and Development Brief 35, Washington, D.C., November.

<sup>11</sup> [A/76/281](#), Доклад о приемлемости внешней задолженности и развитии, подготовленный секретариатом Конференции Организации Объединенных Наций по торговле и развитию, пункты 13 и 14.

11. Отсюда вытекает второй урок, который следует извлечь из пандемии COVID-19 и который требует переосмысления модели финансирования развития. Государственные средства должны в приоритетном порядке направляться на «разблокирование» частного капитала путем «снижения риска» частных инвестиций. Этот подход, изложенный в докладе Группы видных деятелей «двадцатки» по вопросу глобального финансового управления за 2018 год, пропагандирует использование финансовых инноваций для создания открытого и ликвидного рынка капитала, привлекательного для глобальных инвесторов<sup>12</sup>. Он предполагает создание новых крупных классов активов, таких как инфраструктурные активы, которые будут секьюритизированы с помощью финансовых продуктов, увязывающих инвестиции с высоким и низким уровнем риска<sup>13</sup>, использование многосторонними финансовыми институтами и банками развития инструментов смешанного финансирования (таких, как государственные кредитные гарантии, схемы страхования, государственно-частные партнерства и структурированные финансовые инструменты, убытки по которым первыми берут на себя государственные структуры) и продвижение практики теневого банкинга для расширения возможностей инвестирования в экономическую и социальную инфраструктуру.

12. Использование финансовых инноваций для облегчения комплексного управления рисками не является чем-то новым. Секьюритизация, структурированное финансирование и теневого банкинга потерпели впечатляющий крах во время мирового финансового кризиса 2007–2008 годов, что заставляет задуматься, почему такие инструменты должны подходить для финансирования развития. Не вызывает никаких сомнений то, что до сих пор они не смогли обеспечить обещанную трансформацию финансирования развития «от миллиардов к триллионам»<sup>14</sup>. Еще до почти полного краха частного финансирования во время пандемии<sup>15</sup> заявления о левевердже 1:7 (один доллар вложенных государственных средств позволяет привлечь семь долларов частного финансирования) оказались сильно преувеличенными<sup>16</sup>. Реальный левевердж ближе 1:0,37 в странах с низким уровнем дохода, 1:1,06 в странах с уровнем дохода ниже среднего и 1:0,65 в странах с уровнем дохода выше среднего<sup>17</sup>. Это должно повлечь за собой серьезное переосмысление эффективности такого подхода к финансированию развития.

13. Третий главный урок, который можно извлечь из кризиса COVID-19, касается реакции многосторонней финансовой системы на явно неотложные и существенные потребности развивающихся стран. Реакция была слишком запоздалой и, в некоторой степени, недальновидной. В частности, не было принято во внимание существовавшее до пандемии и нередко уже тогда неустойчивое бремя внешнего долга, с тем чтобы урегулировать, а не откладывать эту проблему в долгий ящик и расчистить путь к доступному, коллективному и масштабному финансированию развития.

14. Хотя МВФ и Всемирный банк быстро выделили новые значительные ресурсы для оказания быстрой финансовой помощи сотне развивающихся стран — в период с марта/апреля 2020 года по июнь/июль 2021 года 168 млрд долл. США выделил МВФ и 157 млрд долл. США Всемирный банк, — эти средства представляют собой новый долг, выданный преимущественно на нелегальных условиях, но по большей части без политических условий. Облегчение долгового бремени свелось к списанию 29 беднейшим развивающимся странам платежей в счет обслуживания долга перед

<sup>12</sup> G[roup] of 20 Eminent Persons Group on Global Financial Governance, 2018, *Making the global financial system work for all*, URL: <https://www.globalfinancialgovernance.org/>.

<sup>13</sup> См. также TD/B/EFD/3/2, глава III.

<sup>14</sup> См. также World Bank, 2015, *From billions to trillions: Transforming development finance. Post-2015 financing for development: Multilateral development finance*. Development Committee Discussion Note DC2015-0002, Washington, D.C.

<sup>15</sup> OECD, 2020a; OECD, 2020b.

<sup>16</sup> См., например, Convergence, 2018, *The state of blended finance 2018*, p. 5, URL: <https://www.convergence.finance/resource/7LEqTu0YeceaQugSWaSKSk/view>.

<sup>17</sup> Attridge S and Engen L, 2019, *Blended Finance in the Poorest Economies: The Need for a Better Approach*, Overseas Development Institute, London.

МВФ в размере 851 млн долл. США, причитавшихся в период с апреля 2020 года по конец 2021 года<sup>18</sup>.

15. Аналогичным образом, разочаровывающими оказались масштабы и охват Инициативы Группы 20 по приостановлению обслуживания долга: призывы, в том числе Генерального секретаря Организация Объединенных Наций<sup>19</sup>, распространить ее на частных кредиторов и на охваченные кризисом страны со средним уровнем дохода и тяжелым долговым бременем остались неуслышанными. В рамках инициативы на данный момент приостановлены выплаты по обслуживанию долга 48 из 73 стран-участниц перед двусторонними кредиторами на сумму 10,3 млрд долл. США, причитавшиеся в период с мая 2020 года по июнь 2021 года<sup>20</sup>. Эта сумма, которая добавится к будущим долговым обязательствам стран-участниц, меркнет по сравнению с валом предстоящих выплат по суверенному долгу на международных рынках облигаций (включая основные суммы долга и процентные платежи в основных иностранных валютах), с которыми многие развивающиеся страны столкнутся в оставшиеся годы реализации Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года. Эти выплаты по суверенному долгу составляют, по самым скромным подсчетам, около 1 трлн долл. США<sup>21</sup>. В какой степени предложенный Группой 20 Общий механизм урегулирования долговых вопросов по завершении Инициативы по приостановлению обслуживания долга<sup>22</sup> может смягчить эту ситуацию, еще предстоит увидеть. На данный момент к этому механизму, который воспроизводит подход к оценке устойчивости долга и политическим условиям с акцентом на жесткую экономию, присоединились только 3 из 73 стран, имеющих право на участие в нем.

16. Кроме того, обязательства 30 стран Комитета содействия развитию по оказанию официальной помощи в целях развития в 2020 году вновь оказались ниже целевого показателя в 0,7 % от их ВВП<sup>23</sup>, причем 25 стран, не достигшие этого показателя, внесли в среднем лишь 0,24 % от своего ВВП. Официальная помощь в целях развития составила 161 млрд долл. США, оставаясь на 188 млрд долл. США меньше целевого показателя на 2020 год<sup>24</sup>.

17. Наконец, новое распределение специальных прав заимствования на сумму, эквивалентную 650 млрд долл. США, в конце августа 2021 года стало отрадным исключением из общей вялой реакции международного сообщества на последствия вызванного COVID-19 кризиса для развивающихся стран. Хотя, согласно системе квот МВФ, 150 развивающимся странам — членам МВФ достается лишь немногим менее 40 % этой суммы (или 243 млрд долл. США), этот шаг является важным вливанием международной ликвидности, особенно для стран с низким уровнем дохода<sup>25</sup>. Кроме того, дискуссии вокруг этого нового распределения специальных прав заимствования помогли привлечь внимание к тому, как лучше использовать специальные права заимствования для целей развития в будущем — вопросу, поднимавшемуся ЮНКТАД с того момента, когда концепция специальных прав заимствования стала обсуждаться международным сообществом в конце 1960-х годов.

18. Несмотря на это, как показано на рисунке 2, дефицит финансирования на цели реализации Повестки дня на период до 2030 года в ближайшие годы значительно увеличится. На основе имеющихся прогнозов МВФ, ЮНКТАД и других организаций на рисунке 2 представлена оценка дефицита финансирования на период с 2020 по

<sup>18</sup> См. <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/COVID-Lending-Tracker> и <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2021/07/19/world-bank-group-s-157-billion-pandemic-surge-is-largest-crisis-response-in-its-history>.

<sup>19</sup> См. <https://www.un.org/sg/en/node/259892>.

<sup>20</sup> IMF, 2021b, Joint IMF–WBG [World Bank Group] staff note: DSSI [Debt Service Suspension Initiative] fiscal monitoring update, Washington, D.C., September.

<sup>21</sup> UNCTAD, 2021a, pp. 22–23.

<sup>22</sup> Group of 20, 2020, Statement, Extraordinary G20 Finance Ministers and Central Bank Governors' Meeting, 13 November, annex I; см. также A/76/214, пункт 33.

<sup>23</sup> См. TD/B/EFD/3/2, глава II.

<sup>24</sup> OECD, 2021a, Trends and insights on development co-operation. OECD Publishing, Paris.

<sup>25</sup> UNCTAD, 2021a, pp. 19–20.

2025 год путем сравнения потребностей во внешнем финансировании (возникающих в результате амортизации внешнего долга и дефицита по текущему счету) и потребностей в дополнительном финансировании (возникающих по причине расходов, связанных с COVID-19 и с достижением Целей в области устойчивого развития, включая расходы на адаптацию к изменению климата и смягчение его последствий) с ожидаемыми налоговыми поступлениями и притоком частного капитала<sup>26</sup>. Даже при оптимистичном сценарии отсутствия новых экзогенных потрясений в развивающихся странах до 2025 года ожидаемый дефицит средств на цели финансирования развития для групп стран с разным уровнем дохода является пугающим.

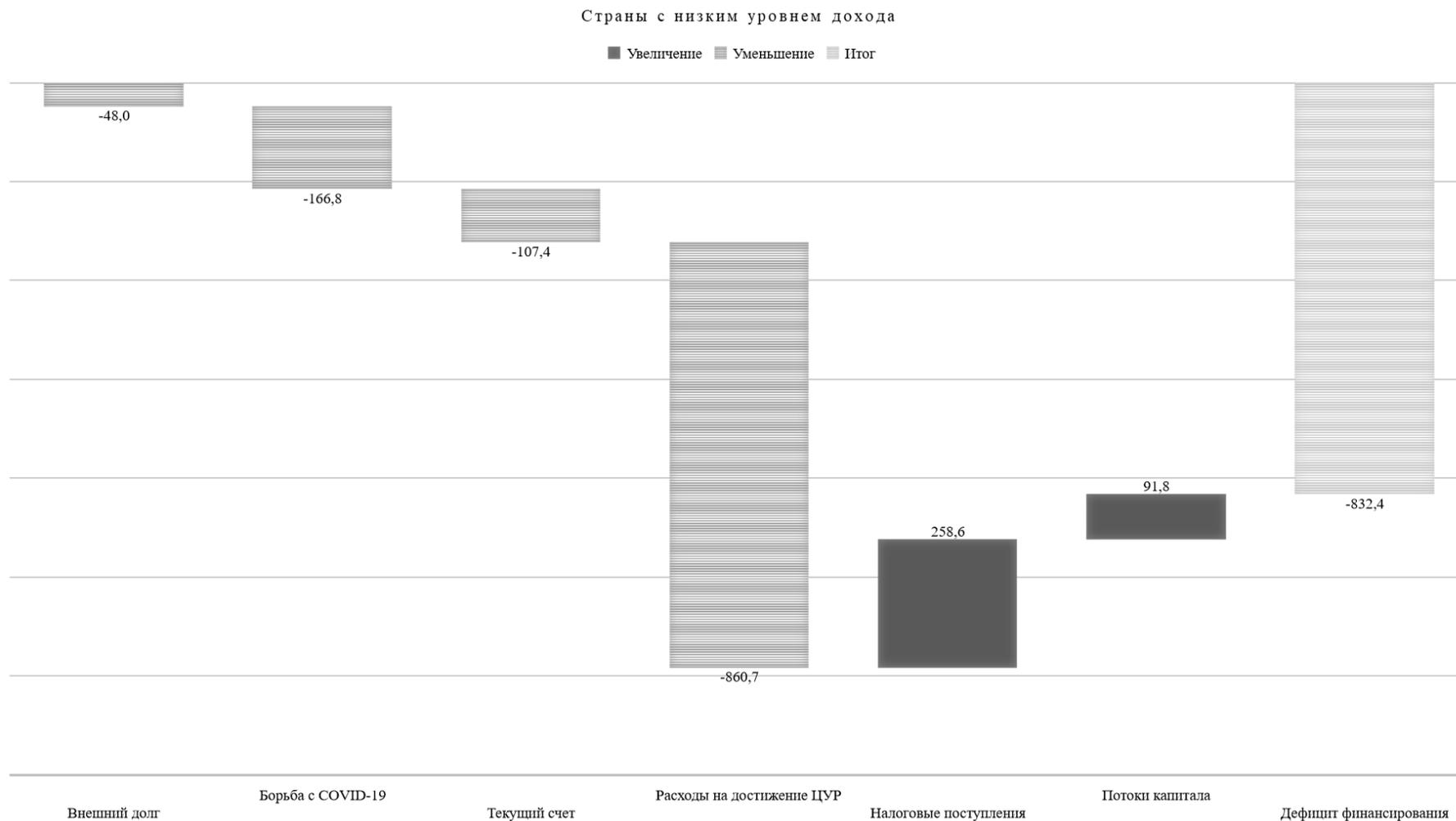
---

<sup>26</sup> См. также IMF, 2021с, [Macroeconomic developments and prospects in low-income countries](#), Policy Paper, March, pp. 16–19.

Рисунок 2

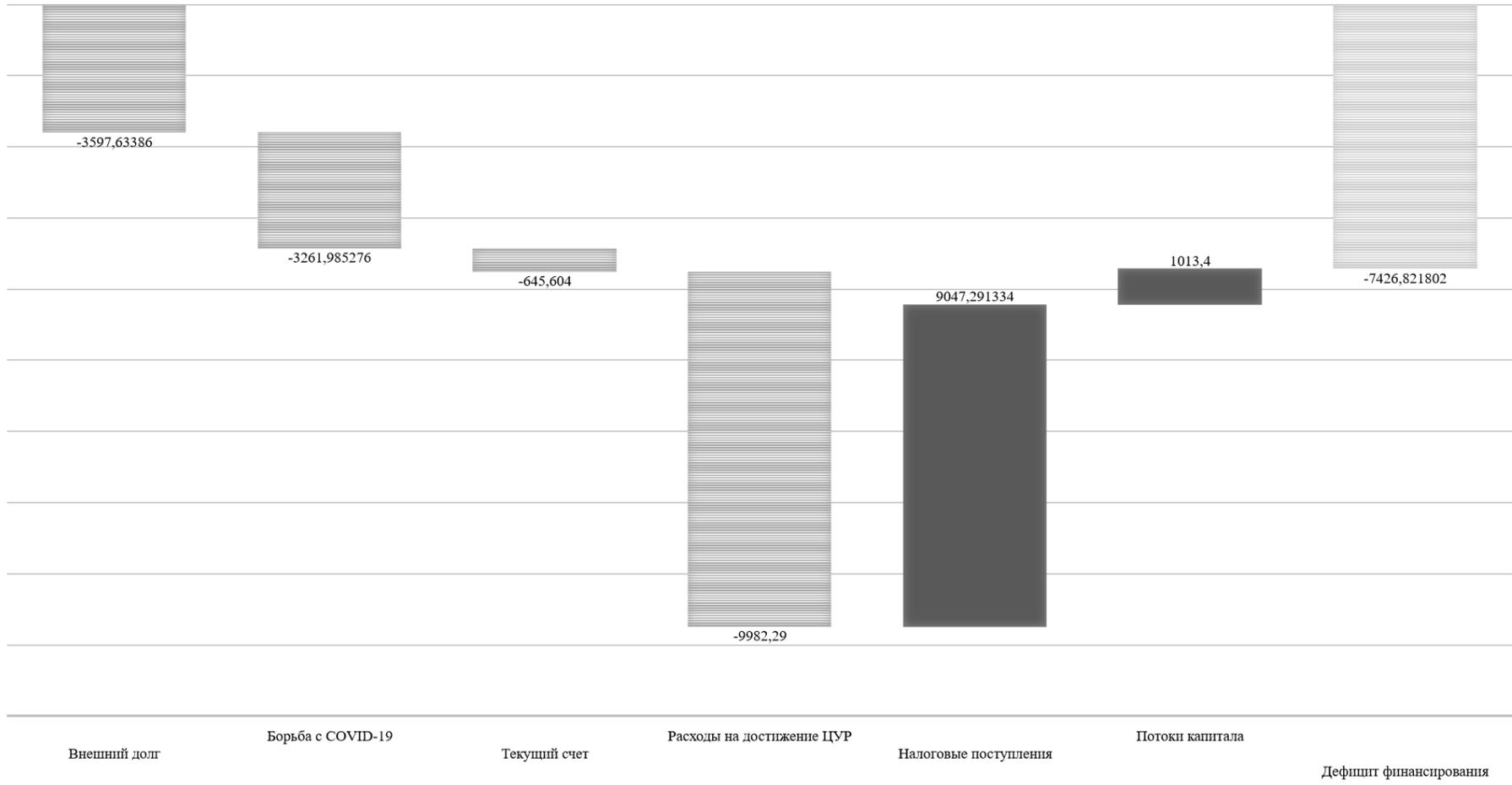
**Предполагаемый дефицит финансирования для развивающихся стран с разным уровнем дохода, 2020–2025 годы**

(млрд долл. США)

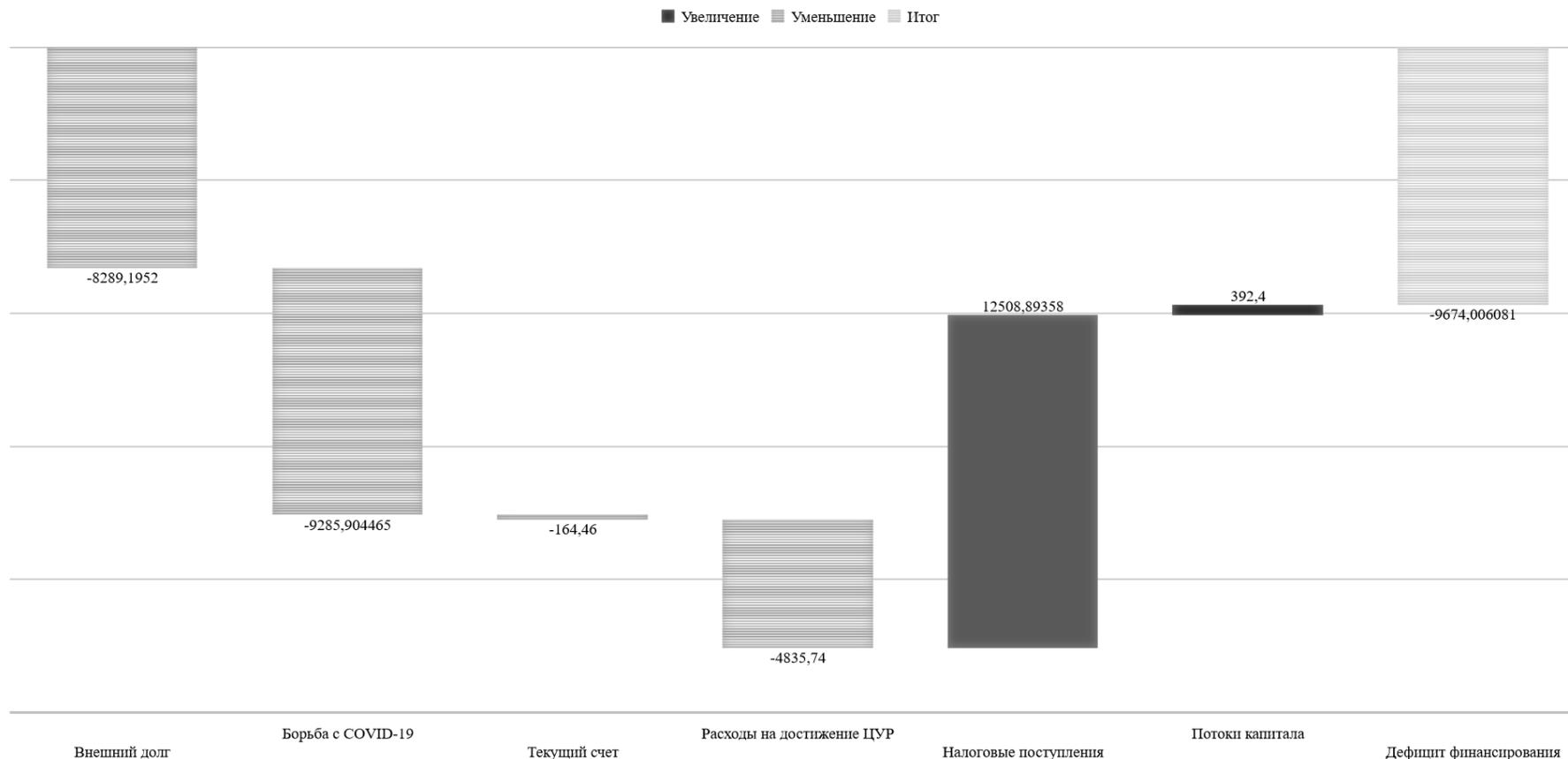


## Страны с доходом ниже среднего

■ Увеличение ■ Уменьшение ■ Итого



## Страны с доходом выше среднего



*Источник:* Расчеты секретариата ЮНКТАД на основе IMF, 2021a, *World Economic Outlook*; IMF Fiscal Monitor Database of Country Fiscal Measures in Response to the COVID-19 Pandemic (October 2021); национальных источников и статистики платежного баланса МВФ; статистики государственных финансов МВФ; World Bank, World Development Indicators and international debt statistics; United Nations University-World Institute for Development Economics Research government revenue dataset; United Nations Environment Programme, 2021, *Adaptation Gap Report 2021: The Gathering Storm – Adapting to Climate Change in a Post-Pandemic World*, Nairobi; UNCTAD *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); IMF Sustainable Development Goal costing tool, second edition (based on Gaspar V, Amaglobeli D, Garcia-Escribano M, Prady D and Soto M, 2019, Fiscal policy and development: Human, social and physical investment for the [Sustainable Development Goals], Staff Discussion Note, IMF SDN/19/03).

*Примечание:* Классификация стран по размеру валового национального дохода (ВНД) на душу населения является классификацией Всемирного банка. Данные по странам с уровнем дохода выше среднего не включают Китай. Расходы на достижение Целей в области устойчивого развития были рассчитаны как средневзвешенные показатели по группам стран, классифицируемым по уровню дохода, с учетом расходов на электроэнергию, транспорт, телекоммуникации, водоснабжение и санитарии, продовольственную безопасность и сельское хозяйство, здравоохранение, образование, а также адаптацию к последствиям изменения климата и их смягчение. В расчетах ресурсов, необходимых для реагирования на COVID-19, в качестве ориентира используются расходы развитых стран на борьбу с COVID-19. Ожидаемые налоговые поступления оцениваются на основе средних за последние годы показателей налоговых поступлений как доли ВВП. Базовый сценарий предполагает, что в рассматриваемый период на экономику анализируемых стран не будут оказывать влияние новые экзогенные потрясения.

### **III. Как отстроить лучше прежнего: продвижение «зеленой» индустриализации и инклюзивных структурных преобразований в глобальной экономике**

19. Финансовые пробелы такого масштаба, как описанные выше, придают задаче «восстановиться лучше прежнего» еще большую актуальность. Это требует нескольких основных шагов как на национальном, так и на международном уровнях формирования политики.

20. Во-первых, следует избегать политических ошибок прошлого. Возврат в изоляционизм, представление о примате рынка над государством и обществом, а также жесткая экономия бюджетных средств парализуют и без того неравномерное восстановление экономики после COVID-19. Это также будет означать, что шанс восстановить институциональные основы глобального экономического управления, который дала пандемия, будет упущен. Международная экономика сможет выйти из пандемии устойчивой, инклюзивной и справедливой только в том случае, если восстановление глобального роста и торговли в 2021 году будет поддерживаться и координироваться во всех регионах и между ними, если экономические плоды восстановления будут в первую очередь доставаться домохозяйствам со средним и низким уровнем дохода, если охрана здоровья, включая доступ к вакцинам, будет рассматриваться как глобальное общественное благо и если во всех странах будут осуществляться масштабные инвестиции в безуглеродные источники энергии.

21. Во-вторых, несмотря на подъем 2021 года, вызванный пандемией кризис еще не закончился. Как отмечалось в главе II, в развивающемся мире внешние ограничения национального пространства для маневра, усугубляемые продолжающимися финансовым и санитарно-эпидемиологическим кризисами, не позволяют правительствам стратегически направлять ресурсы на обеспечение устойчивого роста с учетом климатических факторов. ЮНКТАД предупреждает, что эти страны вполне могут оказаться под давлением, вынуждающим их сокращать расходы на рабочую силу и государственные услуги в тщетной попытке за счет экспорта добиться восстановления экономики, что еще больше усугубит неравенство внутри страны. Резким контрастом выглядит подъем в развитых странах, которым за счет беспрецедентного наращивания бюджетных расходов удалось поддержать доходы населения и не допустить финансового краха благодаря мерам денежно-кредитной политики.

22. В-третьих, хотя денежно-кредитные и бюджетно-финансовые меры, использовавшиеся во время кризиса в странах с развитой экономикой, предотвратили финансовый крах, они также способствовали массовому удорожанию активов, углубляя неравенство в доходах и распределении богатства. Международные финансовые институты, похоже, не в состоянии обуздать эту тенденцию. Бытующее как в развитых, так и в развивающихся странах представление о том, что выгоды от глобализации несправедливо достаются преимущественно крупным игрокам, подкрепляется тем, что крупным конгломератам удается платить мало налогов или вообще не платить налоги с ренты, которую они извлекают.

23. Доступность надежного долгосрочного финансирования, целенаправленная справедливая интеграция в международные торговые и финансовые системы и, что особенно важно, «зеленая» промышленная политика помогут развивающиеся страны отказаться от нынешней догмы о необходимости снизить риски, существующие в их экономике и обществе, для привлечения частного финансирования и вместо этого использовать ресурсы для развития диверсифицированных, устойчивых экономических систем, адаптированных к вызовам изменения климата. В частности, пандемия показала три области, в которых государство и общественные институты должны играть более заметную роль, особенно в контексте развития.

24. Первой такой областью является общественное здравоохранение. Для существенного снижения вероятности будущих пандемий в течение следующих двух лет во всем мире необходимо будет израсходовать 70–120 млрд долл. США, а затем ежегодно тратить по 20–40 млрд долл. США в год, причем международная финансовая поддержка развивающихся стран приобретает в этой связи особое значение<sup>27</sup>. На уровне национальных государств страны с развитыми общенациональными системами здравоохранения, как правило, лучше справляются с резким ростом спроса на медицинские тесты и лечение в условиях пандемии, чем страны, в которых существуют исключительно рыночные или платные системы здравоохранения<sup>28</sup>. Для развивающихся стран национальная или целевая программа улучшения здоровья населения, предусматривающая, в частности, улучшение систем водоснабжения и санитарии для домохозяйств с низким доходом, является приоритетом для неотложного финансирования в рамках прогрессивной бюджетно-финансовой политики, способствующей созданию новых рабочих мест, повышению производительности труда и стимулированию инновации.

25. Второй областью, требующей усиления роли государства, является социальное обеспечение, особенно в развивающихся странах. Пандемия наглядно продемонстрировала необходимость создания более всеобъемлющей системы страхования доходов на случай не только потери работы занятыми в формальном секторе экономики, но и утраты доходов работниками неформального сектора и самозанятыми. Данные из некоторых развитых и развивающихся стран фактически указывают на то, что чрезвычайные денежные трансферты способствовали росту сбережений и сокращению бедности по сравнению с периодом до пандемии<sup>29</sup>. Таким образом, масштабная государственная инвестиционная программа может ускорить экономическое восстановление после пандемии, создавая рабочие места в дополнение к перераспределению доходов.

26. Третья область бюджетной поддержки в силу как экономических, так и социальных причин — государственные инвестиции и занятость. В «Доклад ЮНКТАД о торговле и развитии за 2019 год» анализируются пути финансирования «Глобального зеленого нового курса», т. е. инвестиционная стратегия, направленная на создание рабочих мест, содействие социальной интеграции и борьбу с изменением климата, ведущая роль в которой отводится государственному сектору. Этот вопрос остается столь же актуальным, что и до пандемии, и принятие такого предложения может ускорить экономический подъем и повысить устойчивость экономики в ближайшие годы. Основные возможности для прямых или поощряемых государством инвестиций открываются в таких областях, как окружающая среда, городское развитие, энергетика и декарбонизация, а также универсальные общественные услуги, особенно в развивающихся странах.

27. Наиболее эффективные пути к устойчивому росту могут быть найдены в рамках не отдельных политических инициатив, а долгосрочной приверженности построению сильного, «зеленого» государства развития и его поддержки. Укрепление потенциала государства посредством проведения прогрессивной бюджетно-финансовой и промышленной политики является ключом к успешному увязыванию экологических целей и целей развития с учетом конкретных национальных условий.

<sup>27</sup> Craven M, Sabow A, Van der Veken L and Wilson M, 2020, [Not the last pandemic: Investing now to reimagine public-health systems](#), McKinsey and Company.

<sup>28</sup> OECD, 2020c, [Beyond containment: Health systems responses to COVID-19 in the OECD](#); Scott D, 2020, [Coronavirus is exposing all of the weaknesses in the \[United States\] health system](#), *Vox*.

<sup>29</sup> Duque D, 2020, [Auxilio emergencial faz pobreza cair em plena pandemia](#), Getulio Vargas Foundation, Brazilian Institute of Economics, URL: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/auxilio-emergencial-faz-pobreza-cair-em-plena-pandemia>; Gagnon JE, 2020, [The 2020 \[United States\] private saving boom: An unexpected result of COVID-19](#), Peterson Institute for International Economics.

28. Обычно под промышленной политикой понимают «целенаправленную и избирательную государственную политику по переориентации структуры производства на те виды деятельности и сектора, где производительность труда выше, труд оплачивается лучше, а технологический потенциал больше»<sup>30</sup>. Зеленая промышленная политика имеет более широкий охват и цели. В ее основе лежит необходимость расширения социально-экономической поддержки в условиях повышения глобальных температур и степени разрушительности климатических процессов. Помимо смещения структуры экономики в сторону более высокопроизводительных видов деятельности, она направлена на увязывание структурных преобразований, повышающих производительность, с переходом от высокоуглеродоемких к низкоуглеродоемким ресурсоэффективным видам деятельности с особым акцентом на использование возникающего синергетического эффекта<sup>31</sup>.

29. Несколько уроков из недавнего опыта успешных структурных преобразований дают полезное представление о потенциале государства, необходимом для «зеленого» перехода<sup>32</sup>. Во-первых, государство развития должно иметь сильный административный и институциональный потенциал, позволяющий правительству формулировать политику, руководить структурными преобразованиями, предвидеть и преодолевать неопределенности. Согласно одному из недавних предложений<sup>33</sup>, такой динамический потенциал должен иметь пять измерений: предвидение и упреждающее управление; способность работать с неполными и зачастую противоречивыми доказательствами; механизмы «сетевого управления» (управление, включающее несколько уровней); быстрое изменение назначения существующей инфраструктуры; а также использование опыта других государств.

30. Во-вторых, государство развития должно опираться на хорошо функционирующие механизмы обеспечения подотчетности лиц, определяющих политику, и учреждений, занимающихся ее реализацией. К ним относятся требования к предоставлению отчетности и другие обязательства по раскрытию информации в сочетании с более общим контролем через аудит, независимые суды и прессу.

31. В-третьих, тесные отношения между предпринимателями и государственными чиновниками могут способствовать взаимному обмену информацией и достижению взаимопонимания. Интеграция особенно важна для «зеленой» промышленной политики, поскольку адаптация к изменению климату предполагает системный переход общества на новые траектории экономического развития.

32. Четвертый урок касается использования государством санкций для борьбы со случаями злоупотребления его поддержкой и для прекращения неудачных проектов и мероприятий. Пресечение нарушений требует четко поставленных целей, измеримых показателей отдачи, соответствующих процедур контроля и оценки, а также самостоятельности государства в принятии решений о том, где и когда применять механизмы пресечения нарушений, где и какие экспериментальные подходы применять, и где и когда менять курс, если что-то идет не так.

33. Инвестиции в инфраструктуру играют центральную роль в возрождении «зеленого» государства развития (и его разновидностей). В развитых странах возрождение интереса к инфраструктуре отражает, в частности, ширящееся после финансового кризиса 2008 года признание того, что такие расходы могут оказывать положительное краткосрочное и долгосрочное воздействие на рост и, следовательно,

<sup>30</sup> ЮНКТАД, 2016 год, «Доклад о торговле и развитии за 2016 год: структурная трансформация в интересах всеохватного и устойчивого роста» (Издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № R.16.II.D.5, Нью-Йорк и Женева), стр. 176.

<sup>31</sup> UNCTAD, 2021a, chapter 4.

<sup>32</sup> ЮНКТАД, «Доклад о торговле и развитии, 2018 год: власть, платформы и иллюзия свободной торговли» (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № R.18.II.D.7, Нью-Йорк и Женева), глава 4.

<sup>33</sup> Mazzucato M and Kattel R, 2020, [COVID-19 and public-sector capacity](#), *Oxford Review of Economic Policy*, 36(S1):256–269.

играть важную роль в преодолении затяжной стагнации<sup>34</sup>. Кроме того, после 2008 года получил признание тот факт, что крупные инфраструктурные проекты сыграли центральную роль в поразительной истории роста и уменьшения бедности в Китае. В самом деле, если ориентироваться на индекс развития связи «Маккинси глобал институт», то высокий рейтинг Китая (с учетом уровня доходов в этой стране), по-видимому, указывает на веру его руководства в рост с опорой на развитие инфраструктуры, включая наращивание стратегического преимущества в новой цифровой экономике<sup>35</sup>.

34. В Республике Корея сочетание технологического прогресса, стимулирования экспорта, инвестиций и накопления капитала было связано не только с благоприятными внешними условиями, но и с многолетними планами, в которых с 1962 года по 1992 год устанавливались целевые показатели и выделялись ресурсы для инвестиций в социальную инфраструктуру. Инвестиции в инфраструктуру были ключевым элементом этих планов: в период 1960–2002 годов они составляли в среднем 14 % ВВП<sup>36</sup>.

35. Аналогичным образом, в Китае упор на развитие инфраструктуры в последние три десятилетия преследовал цель создания и обеспечения эффективного функционирования секторов, тесно связанных с остальной экономикой, которые имеют решающее значение для обеспечения роста<sup>37</sup>. После азиатского кризиса 1997–1998 годов правительство Китая стало быстро наращивать инвестиции в общественную инфраструктуру в целях стимулирования внутреннего спроса и роста экономики. Именно эти причины лежали в основе увеличения инвестиций в общественную инфраструктуру и после кризиса 2008 года. В 1997–2010 годах инвестиции в инфраструктуру общего пользования росли в реальном выражении в среднем на 25 % в год<sup>38</sup>. Это имело два внешних экономических эффекта. С одной стороны, планомерные инвестиции в инфраструктуру привели к сокращению хозяйственных издержек частного сектора и расширению рынка, поскольку рассеянные и раздробленные очаги низкого спроса превратились в более крупные рынки платежеспособного спроса. С другой стороны, государственные инвестиции в стратегические сектора создавали вертикальный экономический эффект на промежуточных этапах производства, открывая возможности для установления прямых связей между такими производствами и другими отстающими отраслями, стимулируя рост в результате «обратного» эффекта<sup>39</sup>.

#### IV. Реагируя на вызовы: расширение финансирования развития после COVID-19

36. Не все проблемы, описанные в главе III, носят финансовый характер. Однако, учитывая существующий дефицит финансирования, о котором дает представление рисунок 2, устойчивая и справедливая промышленная трансформация потребует значительного увеличения объема доступного для развития финансирования, а также глубоких изменений в его направленности как на международном уровне, так и в плане

<sup>34</sup> Summers LH, 2016, Building the case for greater infrastructure investment, URL: <http://larrysummers.com/2016/09/12/building-the-case-for-greater-infrastructure-investment/>.

<sup>35</sup> UNCTAD, 2018, глава 4.

<sup>36</sup> Bang, M-K, 2003, *Fiscal policy in Korea for building infrastructure and its knowledge-based economy*, presented at a World Bank–Viet Nam–Republic of Korea conference on public expenditure, 9 October.

<sup>37</sup> Holz CA, 2011, The unbalanced growth hypothesis and the role of the State: The case of China's State-owned enterprises, *Journal of Development Economics*, 96(2):220–238.

<sup>38</sup> Zhang Y, Wang X and Chen K, 2013, Growth and distributive effects of public infrastructure investments in China. Cockburn J, Dissou Y, Duclos J-Y and Tiberti L, *Infrastructure and Economic Growth in Asia*, Springer International Publishing, p. 91.

<sup>39</sup> Sutcliffe RB, 1964, Balanced and unbalanced growth, *The Quarterly Journal of Economics*, 78(4):621–640.

использования развивающимися странами долгосрочных источников финансирования на национальном и региональном уровнях.

37. Опыт пандемии COVID-19 показывает, что в случае острой необходимости финансирование можно найти. Однако оно отнюдь не всегда автоматически направляется туда, где в нем больше всего нуждаются. Как отмечалось в главе II, в настоящее время у этой проблемы существуют две стороны: недостаточное финансирование государственных механизмов, с одной стороны, и избыток средств в руках ненадежными частными механизмами финансирования — с другой<sup>40</sup>. Это говорит о том, что усилия по увеличению финансирования развития необходимо направить на то, чтобы наделить международные публичные органы и институты ведущей ролью в координации и обеспечении надежного долгосрочного финансирования устойчивого развития через государственные и частные каналы.

38. Прежде всего следует подчеркнуть, что неприемлемо тяжелое бремя внешнего долга во многих развивающихся странах является главным препятствием, ограничивающим их возможности мобилизовывать внутренние ресурсы для развития. В настоящее время на обслуживание внешних государственных и гарантированных государством долговых обязательств в среднем расходуется около 16 % экспортной выручки, а в малых островных развивающихся государствах этот показатель достиг в 2020 году 34 %<sup>41</sup>. Более того, в 62 развивающихся странах доля государственных расходов на обслуживание государственного и гарантированного государством долга была выше, чем доля расходов на здравоохранение, а во многих случаях и на образование в 2020 году<sup>42</sup>. Чтобы оценить, насколько непосильным является это бремя, стоит вспомнить, что союзные державы, заключая в Лондоне Соглашение о внешних долгах Германии в 1953 году<sup>43</sup>, считали, что выплаты по внешним долговым обязательствам недавно созданной Федеративной Республики Германия не должны превышать 5 % от ее экспортных доходов, чтобы не подорвать ее послевоенное восстановление<sup>44</sup>. Хотя серийных суверенных дефолтов на волне вызванного COVID-19 кризиса пока удастся избежать, не в последнюю очередь благодаря предоставлению новых чрезвычайных кредитов международными финансовыми институтами, очевидна необходимость решить проблему тяжелого внешнего долга развивающихся стран на международном уровне. Это потребует активизации согласованных усилий всех кредиторов и их суверенных должников по созданию международной платформы, с помощью которой существующие долговые требования могут быть урегулированы скоординированным, эффективным и справедливым образом для высвобождения внутреннего финансирования на нужды развития. Хотя предложенная Группой 20 Общая рамочная программа по урегулированию задолженности является первым шагом в этом направлении, она представляет собой фактический возврат в 1970-е и 1980-е годы, когда главным механизмом облегчения долгового бремени развивающихся стран выступали переговоры с официальными двусторонними кредиторами под эгидой Парижского клуба, акцент в которых почти исключительно делался на координацию позиций и интересы кредиторов. Более того, как и прежде, нынешняя рамочная программа распространяется лишь на страны с низким уровнем дохода.

39. Во-вторых, международному сообществу необходимо более серьезно отнестись к своим публичным обязательствам по оказанию официальной помощи в целях развития и в рамках Парижского соглашения 2015 года. Проблема заключается не только в том, что официальная помощь в целях развития и климатическое

<sup>40</sup> См. также Gutierrez E and Kliatskova T, 2021, *National Development Financial Institutions: Trends, Crisis Response Activities and Lessons Learned*, Equitable Growth, Finance and Institutions Insight, World Bank, Washington, D.C.

<sup>41</sup> [A/76/214](#).

<sup>42</sup> Munevar D, 2020, A debt pandemic. Dynamics and implications of the debt crisis of 2020, Briefing Paper, European Network on Debt and Development.

<sup>43</sup> United Nations, *Treaty Series*, vol. 333, No. 4764.

<sup>44</sup> ЮНКТАД, 2015 год, «Доклад о торговле и развитии, 2015 год: поставить международную финансовую архитектуру на службу развития» (издание Организации Объединенных Наций, в продаже под № R.15.II.D.4, Нью-Йорк и Женева), стр. 164.

финансирование оставляют неудовлетворенными самые насущные потребности развивающихся стран в области развития и связанные с изменением климата. Частное финансирование также отдает приоритет инвестициям в прибыльные сектора и смягчение последствий изменения климата, а не деятельности по сокращению бедности и адаптации к климатическим изменениям. Как отмечалось в главе II (пункт 16), обязательства по оказанию официальной помощи в целях развития в 2020 году в очередной раз не достигли целевого показателя. Аналогичным образом, разочаровали и обязательства по финансированию борьбы с изменением климата, которые не соответствуют ни целевому показателю в 100 млрд долл. США в год, установленному в Копенгагене в 2009 году, ни растущим потребностям, вызванным потеплением планеты. Из 62,9 млрд долл. США государственного и 14 млрд долл. США частного климатического финансирования, мобилизованного развитыми странами в 2019 году, только 20,1 млрд долл. США было направлено на адаптацию, и всего 6 млрд долл. США — на адаптацию в развивающихся странах с низким уровнем дохода<sup>45</sup>. Необходимо еще раз подчеркнуть, что роль глобальных лидеров должны взять на себя государства, признающие и определяющие приоритеты политики во взаимосвязанном мире и согласные с тем, что направлять и обеспечивать решение вопросов государственной политики при помощи рыночных стимулов невозможно.

40. В-третьих, налицо необходимость пересмотреть будущее использование специальных прав заимствования для целей развития. С момента создания специальных прав заимствования в конце 1960-х годов ЮНКТАД выступала за их первоочередное использование в целях устойчивого развития<sup>46</sup>. Несмотря на финансовый спасательный круг, который недавнее и самое крупное общее распределение специальных прав заимствования предоставило многим развивающимся странам во время кризиса COVID-19 (см. пункт 17 выше), важно использовать потенциал специальных прав заимствования не только для экстренного преодоления дефицита международной ликвидности во время глобального кризиса, но и для более существенной поддержки долгосрочного финансирования развития. Хотя недавние дискуссии, в том числе в Группе 20, о том, чтобы перенаправить неиспользуемые развитыми странами специальные права заимствования в нуждающиеся развивающиеся страны полезны, они направлены скорее на увеличение кредитного потенциала МВФ и, следовательно, создание нового долга, чем на использование потенциала специальных прав заимствования в интересах развития. Для этого может потребоваться отделить выпуск специальных прав заимствования от системы квот МВФ и создать новые «классы специальных прав заимствования» для конкретных целей, таких как достижение Целей в области устойчивого развития и адаптация к изменению климата в развивающихся странах<sup>47</sup>.

41. В-четвертых, необходимо укрепить государственный банковский сектор. Во время пандемии именно государственные финансы и, более конкретно, государственные банки стали двигателем экономического роста и восстановления. Первые шаги предприняли центральные банки, которые находятся во главе и играют роль регуляторов финансовой системы страны. Их быстрая реакция на кризис ликвидности, вызванный пандемией, иллюстрирует, как можно адаптировать и менять традиционные методы работы в чрезвычайной ситуации. Однако такое изменение политики носило крайне ассиметричный характер. Страны с наибольшими потребностями не обладают аналогичными возможностями для реагирования, поскольку количественное смягчение и кредитные свопы доступны лишь немногим. Более того, меры по увеличению предложения ликвидности должны соответствовать требованиям Парижского соглашения, иначе они рискуют усугубить существующие

<sup>45</sup> OECD, 2021b, *Climate finance provided and mobilised by developed countries: Aggregate trends updated with 2019 data*, OECD Publishing, Paris.

<sup>46</sup> UNCTAD, 2004, *Beyond Conventional Wisdom in Development Policy: An Intellectual History of UNCTAD 1964–2004* (United Nations publications, Sales No. E.04.II.D.39, New York and Geneva), pp. 44–48.

<sup>47</sup> UNCTAD, 2019, *Trade and Development Report 2019: Financing a Global Green New Deal* (United Nations publications, Sales No. E.19.II.D.15, Geneva), pp. 90–93.

климатические риски и подорвать обязательства правительств. Приобретение корпоративных облигаций в беспрецедентных масштабах для накачки экономики ликвидностью и предотвращения экономического паралича часто осуществляется в интересах отраслей, использующих ископаемое топливо, без каких-либо признаков переориентации на другие источники энергии<sup>48</sup>.

42. Более того, ЮНКТАД уже давно утверждает, что национальные и региональные государственные банки должны иметь более надежные и адекватные источники финансирования и свободу действий для кредитования программ развития. Правительства стран Группы 7 должны использовать свои полномочия акционеров для увеличения капитализации и расширения пространства для маневра многосторонних банков развития, с тем чтобы они могли активнее поддерживать развитие и внедрение экспериментальных или зеленых технологий и использующие их предприятия, а региональные и многосторонние банки могли бы для укрепления своей капитальной базы заняться поиском новых членов. Правительство как собственник национальных государственных банков должно снижать их высшие рейтинги и принимать к ним жесткие меры в тех случаях, когда они сдерживают инвестиции, сулящие долгосрочную выгоду с точки зрения развития.

43. В-пятых, необходимо активизировать координацию международных усилий для пресечения незаконных финансовых потоков из развивающихся стран. В частности, существует множество свидетельств, число которых постоянно растет, давней практики использования компаниями возможностей налогового арбитража, лазеек и налоговых гаваней или юрисдикций с низким уровнем налогообложения<sup>49</sup>. Основным многосторонним ответом стал запуск в 2013 году проекта по противодействию размыванию налоговой базы и выводу прибыли из-под налогообложения, осуществляемого под руководством Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР)/Группы 20<sup>50</sup>. Он направлен на достижение международного консенсуса в целях разработки современной методики налогообложения прибыли многонациональных предприятий по месту осуществления экономической деятельности, приносящей прибыль и создающей стоимость. Проект получил импульс в 2020 году с запуском инклюзивной рамочной программы, призванной обеспечить многостороннее решение на основе консенсуса налоговых проблем, возникающих в связи с цифровизацией экономики. Последним шагом стало согласование в 2021 году двухуровневого варианта решения проблем международного налогообложения и недополучения государством доходов в результате вывода из-под налогообложения деятельности, приносящей прибыль<sup>51</sup>. Данное соглашение предусматривает применение минимальной ставки налога ко всем многонациональным группам предприятий с консолидированной выручкой свыше 750 млн евро. Это упростило сферу переговоров и ограничило возможности для дальнейших проволочек. По оценкам, этот налог может приносить ежегодно до 275 млрд долл. США<sup>52</sup>.

44. Однако окончательная эффективность этой налоговой меры остается неясной. Поскольку конкретный порядок взимания нового налога еще окончательно не определен, вполне вероятно, что эта мера породит сложную систему правил и льгот. Чем сложнее система, тем легче обходить ее правила. Развивающиеся страны, не имеющие технического потенциала и опыта в области налогового арбитража, находятся в особенно невыгодном положении в системе, где корпорации имеют возможность использовать созданные ими лазейки. Также неясно, как существующая в США система налоговых вычетов будет работать с новыми многосторонними

<sup>48</sup> UNCTAD, 2021a, p. 121.

<sup>49</sup> См., например, UNCTAD, 2019, chapter V, section B.; UNCTAD, 2021 a, pp. 66–68.

<sup>50</sup> OECD, 2013a, *Action Plan on Base Erosion and Profit Shifting*, OECD Publishing, Paris; OECD, 2013b, *Addressing Base Erosion and Profit Shifting*, OECD Publishing, Paris; и OECD, 2015, *Base Erosion and Profit Shifting, Final Reports*, OECD Publishing, Paris.

<sup>51</sup> OECD, 2021c, *OECD Secretary-General Tax Report to the G[roup of] 20 Finance Ministers and Central Bank Governors*, OECD Publishing, Paris.

<sup>52</sup> Cobham A, 2021, *G[roup of] 20 could improve on “one-sided” global tax reform*, *Financial Times*, 11 June.

предложениями и как это повлияет на функционирование глобальных корпоративных структур, которые полагались на американские льготы<sup>53</sup>.

45. В-шестых, рейтинговые агентства являются в международной финансовой системе ключевыми институтами, влияющими на кредитные решения глобальных инвесторов и банков. Кризис COVID-19 продемонстрировал негативное влияние рейтинговых агентств на доступность, стабильность и стоимость финансирования развития. Эти агентства мешали урегулированию долговых кризисов, необходимому для расширения возможностей развивающихся стран привлекать внешнее финансирование для развития. Риск понижения рейтинга суверенных облигаций удерживал многие страны, имеющие право на участие в Инициативе по приостановлению обслуживания долга Группы 20 и ее Общей рамочной программе, от присоединения к ней. Такой риск также препятствовал проведению стимулирующей бюджетно-финансовой политики, которая могла бы способствовать экономическому росту и мобилизации внутренних ресурсов во многих развивающихся странах.

46. Поэтому необходимо срочно перестроить индустрию кредитных рейтингов, с тем чтобы она в большей степени способствовала развитию. В идеале, в рамках реформы международной долговой архитектуры международное сообщество должно рассмотреть две основные инициативы по решению структурных проблем этой отрасли, таких как олигопольное положение «большой тройки» агентств, спорные методологии и проциклический характер рейтингов, особенно в случае развивающихся стран. Первая инициатива касается масштабного реформирования существующих агентств. В отсутствие наднационального регулятора, создание которого стало бы наилучшим решением<sup>54</sup>, Группа 20 и международные регулирующие агентства могли бы сотрудничать с региональными и национальными регуляторами на следующих основных направлениях: смягчение влияния рейтингов на банковское регулирование и инвестиционные рекомендации, устранение конфликта интересов, вытекающего из модели «эмитент платит», внедрение систем мониторинга и подотчетности агентств, совершенствование методологий раскрытия информации и обеспечение включения экологических, социальных и управленческих критериев в рейтинги, а также составление долгосрочных рейтингов, учитывающих показатели достижения Целей в области устойчивого развития<sup>55</sup>. Более далекоидущим решением могло бы стать создание международного публичного кредитного рейтингового агентства<sup>56</sup>. Основная роль такого агентства заключалась бы не в конкуренции с «большой тройкой» в их повседневной деятельности, а в составлении нейтральных, основанных на экспертных оценках рейтингов для суверенных эмитентов, в частности, в отношении долгосрочных перспектив их развития с целью стимулирования частного финансирования в этой области.

47. В-седьмых, возможно, следовало бы более систематически инвестировать в развитие национальных и региональных рынков капитала. Национальные и региональные рынки капитала могут стать важным дополнением к государственным банкам развития, и некоторые развивающиеся регионы, в частности Азия, активно стремятся их развивать. Например, в рамках Инициативы по развитию азиатских рынков облигаций чрезвычайно быстро росла эмиссия облигаций в местной валюте, помогая привлечь триллионы долларов для местных инвестиций<sup>57</sup>. Однако вопрос об их эффективности и преобразующем воздействии остается открытым. Одной из целей стимулирования развития местных рынков капитала являлось снижение рисков, связанных с трансграничными потоками частного капитала. Однако, когда покупателями местных облигаций являются иностранцы, эти риски сохраняются, что может подорвать общее преобразующее воздействие этой политической инициативы.

<sup>53</sup> UNCTAD, 2021 a, pp. 66–68.

<sup>54</sup> Griffith-Jones S and Kraemer M, forthcoming, Credit ratings and developing economies, United Nations, Department of Economic and Social Affairs, working paper.

<sup>55</sup> [A/HRC/46/29](#).

<sup>56</sup> [A/76/214](#).

<sup>57</sup> UNCTAD, 2019, p. 162.

48. В-восьмых, могут существовать возможности для улучшения облигационного финансирования развития. Большие надежды возлагались на «зеленые облигации», рынок которых составляет не менее 1 трлн долл. США, или на гораздо более узкую категорию «сертифицированных климатических облигаций» на сумму 100 млрд долл. США<sup>58</sup>. Однако, несмотря на ожидания, облигационное финансирование не обеспечило того масштаба и направленности инвестиций, которые предполагает «зеленая» и инклюзивная трансформация. Даже если «зеленые» облигации действительно имеют дополнительную ценность, представляется менее вероятным, что реальная трансформационная деятельность принесет максимальную отдачу, по крайней мере, в краткосрочной перспективе, и поэтому вряд ли станет решением для развивающихся стран.

49. Тем не менее многие развивающиеся страны возлагают большие надежды на «зеленые», «голубые» и «природные» облигации. Поэтому необходимо повышать стандарты регулирования, чтобы идти в ногу с ростом этих рынков. В настоящее время многие обязательства по раскрытию информации носят добровольный характер, и необходимо согласовать стандарты для обеспечения того, чтобы «зеленые» облигации оставались «зелеными» и отвечали потребностям местного населения. Важно иметь механизмы, обеспечивающие справедливую защиту как эмитента, так и инвестора в течение всего срока жизни облигации. С учетом масштаба задачи нормативно-правовая база должна подкрепляться соответствующим уровнем финансирования и кадрового обеспечения на национальном и международном уровне.

50. В-девятых, после вызванного COVID-19 шока Экономическая комиссия Организации Объединенных Наций для Африки в партнерстве с американской компанией по управлению активами «Пимко» недавно запустили механизм обеспечения ликвидности и устойчивости, который призван снизить стоимость заимствований для участвующих стран путем создания рынка «репо» (договор об обратном выкупе). В рамках этого механизма инвесторы смогут брать займы, используя в качестве залога свои африканские суверенные еврооблигации, что повысит ликвидность рынка и будет стимулировать спрос на эти активы, включая «зеленые» облигации и облигации, связанные с Целями в области устойчивого развития. Ожидается, что это позволит снизить стоимость внешнего финансирования и поможет африканским странам восстановиться после пандемии и выполнить Повестку дня на период до 2030 года. Первые сделки планируется провести в начале 2022 года при финансировании со стороны Африканского экспортно-импортного банка и глобальных управляющих активами компаний, а также при дальнейшей поддержке со стороны механизма обеспечения ликвидности и устойчивости, направленной на мобилизацию финансирования, в том числе за счет перераспределения специальных прав заимствования<sup>59</sup>.

51. Однако неясно, достигнет ли механизм обеспечения ликвидности и устойчивости намеченной цели — снижения стоимости заимствований. Во-первых, большинство стран региона сталкиваются с проблемой не ликвидности, а платежеспособности, которая требует реструктуризации и облегчения долгового бремени. Во-вторых, учитывая особенности африканских рынков суверенных облигаций и рост долговой уязвимости в условиях пандемии, претендовать на участие в механизме могут очень немногие страны. В-третьих, для стран-участниц механизм обеспечения ликвидности и устойчивости будет способствовать увеличению ликвидности только в хорошие времена, поскольку рынки репо работают циклически. В-четвертых, финансирование механизма обеспечения ликвидности и устойчивости будет зависеть от доступных источников финансирования (например, специальных прав заимствования и в более общем плане от многосторонних институтов), что чревато ограничением доступа африканских стран к многостороннему льготному финансированию, необходимому для того, чтобы

<sup>58</sup> Harrison C and Muething L, 2021, [Sustainable debt: Global state of the market 2020](#), Climate Bonds Initiative.

<sup>59</sup> Stubbington T, 2021, [\[United Nations\] launches African repo market in bid to lower borrowing costs](#), *Financial Times*, 3 November.

«отстроить лучше прежнего»<sup>60</sup>. Хотя необходимость уменьшения стоимости займов понятна всем, полагаться на скудные государственные средства для снижения рисков частного финансирования, возможно, не лучший выход, если верить прошлому опыту в этом отношении (см. также главу II выше)<sup>61</sup>.

52. Наконец, часто поднимаемый вопрос касается роли финансовой цифровизации во время пандемии. Беспрецедентное распределение социальных выплат с использованием инструментов финансовой цифровизации во время пандемии подчеркнуло важность государственной инфраструктуры в создании и поддержании систем цифровой идентификации личности, функциональной мобильной связи и цифровых платежных систем для эффективной организации денежных потоков от государства гражданам<sup>62</sup>. Влияние на финансовую доступность оказалось временным, поскольку большинство пособий было сразу же обналичено. Хотя недорогая система платежей «Пикс» стала идеальным механизмом, позволившем Федеральной экономической ассоциации Бразилии (Caixa Econômica Federal) распределять социальные гранты, в том числе среди 35 млн не имеющих банковских счетов людей, более половины из них перестали пользоваться этим механизмом после того, как распределение помощи прекратилось<sup>63</sup>. Действительно, логика отказа от наличных платежей не является бесспорной, если это не влияет на цену: так, регулирующие органы в Кении<sup>64</sup> и Руанде<sup>65</sup> временно снизили комиссию за цифровые транзакции и наблюдали значительный рост их использования в первые месяцы пандемии, прежде чем плата была восстановлена. Примечательно, что выплата цифровых пособий без одновременного решения проблем дефицита рабочих мест и гендерных прав может усугубить «цифровой разрыв», поскольку женщины, сельская беднота и уязвимые слои населения лишены возможности контролировать инструменты и технологии, необходимые для получения доступа к таким выплатам. Опыт пандемии говорит о том, что причины отчуждения не сводят просто к отсутствию доступа к цифровому электронному кошельку, а лежат гораздо глубже, и что для устойчивого искоренения финансового отчуждения необходимо решить целый ряд экономических вопросов, касающихся, в том числе, полезности цифровых финансовых услуг для тех, кто не пользуется банковскими счетами.

## V. Выводы

53. Очевидно, что задача ликвидации существующих пробелов в финансировании развития огромна и что она приобрела гораздо большую остроту в связи с последствиями пандемии COVID-19. В то же время пандемия дала толчок широкому кругу дискуссий на тему того, как лучше всего обеспечить долгосрочное финансирование развития, несмотря на нынешние трудности. Хотя проблемы — как экономические, так и политические, как на международном, так и на национальном и региональном уровнях — остаются столь же серьезными, как и сохраняющаяся нехватка финансирования, в условиях вызванного COVID-19 кризиса появляются новые платформы для обсуждения наилучших путей наращивания финансирования развития. В центре этих дискуссий должен лежать поиск путей того, как вновь сделать

<sup>60</sup> Munevar D, 2021, Liquidity illusions: Who really benefits from the Liquidity and Sustainability Facility?, European Network on Debt and Development, URL: [https://www.eurodad.org/liquid\\_illusions\\_who\\_really\\_benefits](https://www.eurodad.org/liquid_illusions_who_really_benefits).

<sup>61</sup> Gabor D, 2021, *The Liquidity and Sustainability Facility for African bonds: Who benefits?* European Network on Debt and Development Eurodad, Heinrich Böll Foundation and Nawi – Afrifem Macroeconomics Collective.

<sup>62</sup> Gelb A and Mukherjee M, 2020, *Digital technology in social assistance transfers for COVID-19 relief: Lessons from selected cases*, Policy Paper 181, Centre for Global Development.

<sup>63</sup> Caixa Notícias, 2021, *Caixa tem disponibiliza serviços em conta gratuita para mais de 105 milhões de brasileiros*, 27 January.

<sup>64</sup> URL: <https://citizen.digital/business/mobile-money-transactions-soar-9-4pc-covid-19-emergency-measures-333402/>.

<sup>65</sup> Carboni I и Bester H, 2020, When digital payment goes viral: lessons from COVID-19's impact on mobile money in Rwanda, Cenfri, URL: <https://cenfri.org/articles/covid-19s-impact-on-mobile-money-in-rwanda/>.

акцент на лидирующую роль государства, подкрепив ее международным публичным финансированием по государственным и координируемым государством каналам для мобилизации частных финансов таким образом, чтобы это способствовало глобальной «зеленой» трансформации и инклюзивным структурным преобразованиям в развивающихся странах. Настоящая справочная записка секретариата ЮНКТАД призвана дать пищу для размышлений по основным вопросам, на которые должны обратить внимание все участники и заинтересованные стороны на пятой сессии Межправительственной группы экспертов по финансированию развития в ЮНКТАД.

---