

КОНФЕРЕНЦИЯ ОРГАНИЗАЦИИ ОБЪЕДИНЕННЫХ НАЦИЙ ПО ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИЮ

ДОКЛАД О ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИИ

ОБЗОР

2022 год

Перспективы развития в мире
разделительных линий:
глобальный беспорядок и региональные ответы



ОРГАНИЗАЦИЯ
ОБЪЕДИНЕННЫХ
НАЦИЙ

ДОКЛАД О ТОРГОВЛЕ И РАЗВИТИИ ОБЗОР

2022 год

**Перспективы развития в мире
разделительных линий:
глобальный беспорядок и региональные ответы**



**ОРГАНИЗАЦИЯ
ОБЪЕДИНЕННЫХ
НАЦИЙ**

Женева, 2023 год

© 2023 год, Организация Объединенных Наций

Эта работа доступна для открытого доступа путем соблюдения лицензии Creative Commons, созданной для межправительственных организаций, URL: <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/igo/>.

Употребляемые обозначения и изложение материала на любой карте в настоящей работе не означают выражения со стороны Организации Объединенных Наций какого бы то ни было мнения относительно правового статуса любой страны, территории, города или района или их властей или относительно делимитации их границ.

Фотокопирование и воспроизведение выдержек разрешены при надлежащем указании источника.

Эта публикация была отредактирована на внешней основе.

Издание Организации Объединенных Наций, опубликовано Конференцией Организации Объединенных Наций по торговле и развитию.

UNCTAD/TDR/2022 (Overview)

ОБЗОР

У самого края

После быстрого, хотя и неравномерного восстановления после пандемии в 2021 году, в 2022 году мировая экономика столкнулась со множеством новых шоков. Они повлияли на состояние энергетических и финансовых рынков, реальную экономику, цепочки поставок, а также климат и геополитику.

Главнейшей проблемой политики стала инфляция, а в качестве основного инструмента решения проблемы роста цен использовалось ужесточение денежно-кредитной политики. Политический консенсус в развитых странах заключается в том, что центральные банки могут вывести их на мягкую посадку и избежать полномасштабной рецессии. Такой курс сопряжен как с краткосрочными, так и с долгосрочными рисками. В краткосрочной перспективе ужесточение денежно-кредитной политики приведет к снижению заработной платы и сокращению занятости и государственных доходов. В среднесрочной и долгосрочной перспективе этот курс перечеркнет данные во время пандемии обещания построить более устойчивую, жизнестойкую и включающую всех экономическую систему. Глобальные последствия этих рисков асимметричны.

В системе, ослабленной пандемией, развивающиеся страны особенно подвержены влиянию политических решений развитых стран. ЮНКТАД обеспокоена тем, что ситуация в развивающемся мире намного хуже, чем это признает международное финансовое сообщество, что подрывает стремление к созданию глобальной системы финансовой безопасности (ГСФБ). 46 развивающихся стран испытывают финансовый стресс из-за высокой стоимости продовольствия, топлива и кредитов; более чем в два раза больше стран уязвимы по крайней мере для одной из этих угроз. Таким образом, вероятность масштабного кризиса задолженности развивающихся стран и потери целого десятилетия более чем реальна, так же, как и риск невыполнения Целей устойчивого развития (ЦУР) к концу десятилетия.

Известно, что нужно для устранения этих рисков и прекращения каскада кризисов, но реализация этих мер потребует политической воли и многосторонней координации. Одним из важных шагов могло бы стать задействование политического инструментария для преодоления инфляционного нажима. Другой комплекс мер касается международной финансовой системы и включает более справедливое и более постоянное использование специальных прав заимствования (СДР) для уменьшения проблем платежного баланса и бюджета. Следует рассмотреть возможность дополнительных мер, таких как валютные свопы, для борьбы с валютной нестабильностью; а также начать обсуждение многосторонней правовой основы реструктурирования долга, включая все официальные и частные кредиты.

Опыт пандемии Covid-19 показал, что смелые политические решения реализуемы, особенно во времена глобальных кризисов. И, несмотря на нынешние неудачи, растущие проблемы 2022 года представляют собой момент для более широких реформ. Такой момент был во многом упущен в 2010–2012 годах, когда мир столкнулся с последствиями глобального финансового кризиса (ГФК). Реформа международного финансового регулирования была в лучшем случае частичной. Она также не решила структурных проблем внутри стран и между ними. Десять лет спустя мировая экономика находится в еще более неустойчивом состоянии, и, если не воспользоваться нынешним моментом для многосторонней реформы, риск образования новых разломов в многосторонней системе лишь возрастет.

А. Призрак инфляции бродит по миру

Замедление роста и ускорение инфляции со второй половины 2021 года оживили параллели между текущим моментом и стагфляцией 1970-х годов. Разработчики политики, похоже, надеются, что кратковременный резкий монетарный шок, подобный шоку конца этого десятилетия, сможет стабилизировать инфляционные ожидания, не спровоцировав глубокой рецессии, которая ознаменовала начало 1980-х годов и привела к потерянному десятилетию для многих развивающихся стран.

Однако нынешняя ситуация намного отличается от экономики 1970-х годов: структурные и поведенческие изменения, связанные с углублением финансиализации, концентрацией рынков и серьезным ослаблением позиций работников, трансформировали экономическую

динамику как в развитых, так и в развивающихся странах со значительными последствиями для политической экономии инфляции.

Во-первых, в 2022 году базовая глобальная инфляция определялась меньшим числом секторов, чем в 1970-х годах. Во-вторых, недавний рост цен на сырье, если измерять его в реальном выражении, до сих пор был меньше, чем в 1970-х годах. В-третьих, энергоемкость валового внутреннего продукта (ВВП) с 1970-х годов значительно снизилась, что уменьшило инфляционное воздействие роста цен на энергоносители. В-четвертых, рост номинальной заработной платы отстает от инфляции ИПЦ; таким образом, реальная заработная плата как в развитых, так и в развивающихся странах стагнирует или снижается, что исключает раскручивание спирали заработной платы и цен как инфляционной смазки.

В-пятых, как в развитых, так и развивающихся странах высок уровень задолженности как частного, так и государственного сектора, при этом большая часть долга развивающихся стран выражена в иностранной валюте и является краткосрочной. В-шестых, сегодня гораздо больше независимых центральных банков, чем в начале 1980-х годов, с четкими полномочиями отдавать приоритет таргетированию инфляции и «прозрачным» правилам денежно-кредитной политики. При этом распространение финансовых инноваций и расширение частного кредита на слаборегулируемом рынке создали большую и растущую совокупность небанковских финансовых учреждений или теневою банковскую систему. В последнее десятилетие эта система продолжала расширяться как в развитых странах, так и, что особенно важно, в развивающихся странах. В нынешних условиях замедления роста недостаточное регулирование финансовых рынков создает новые риски для стабильности и в развитых, и в развивающихся странах.

Сегодня причины возникновения инфляции иные. Хотя надежды на непродолжительность всплеска инфляции с конца 2021 года не оправдались, нет признаков того, что этот всплеск был вызван дальнейшим ослаблением бюджетно-налоговой политики или давлением на заработную плату. Вместо этого инфляция в основном была вызвана ростом затрат, в частности на энергоносители, и вялой реакцией предложения из-за продолжительного периода вялого роста инвестиций. Оба фактора усиливаются тем, что компании, устанавливающие цены на крайне концентрированных рынках, повышают свои наценки, чтобы воспользоваться двумя редкими возможностями: скачком спроса, вызванным глобальным восстановлением в 2021 году, и всплеском

спекулятивных операций, связанным с волной глобальных опасений по поводу поставок топлива в 2022 году.

Повышение цен на продовольствие и энергоносители создает серьезные проблемы для домохозяйств во всем мире, а с учетом дополнительного давления на цены на удобрения, попавших в этот вихрь, ущерб может быть долгосрочным. Война на Украине — несомненно, существенный фактор в этой истории, хотя сырьевые рынки переживали турбулентный период уже целое десятилетие и находились на подъеме на протяжении большей части 2021 года. До сих пор недостаточно внимания уделялось роли спекулянтов в провоцировании этой ситуации своими безумными ставками в ситуации их чрезмерного удельного веса во фьючерсных контрактах, товарных свопах и биржевых фондах. Хотя возникающие в результате скачки цен часто бывают кратковременными, они больно бьют по потребителям в развивающихся странах, сталкивая сотни миллионов людей обратно в крайнюю нищету. В этом докладе ЮНКТАД предлагается ряд политических мер по устранению последствий финансиализации сырьевых рынков для обеспечения большей прозрачности, надзора и регулирования этой деятельности.

В нынешних обстоятельствах дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики не окажет прямого воздействия на основные источники инфляции. Скорее, они вновь закрепят инфляционные ожидания, подавляя инвестиционный спрос и упреждая любое зарождающееся давление на рынке труда. Более непосредственным результатом может стать резкая коррекция цен на активы и сырье, от криптовалют до жилья и металлов. Поскольку финансовые затруднения, возникшие после мирового финансового кризиса, становятся все более глобальными, многосоставные непредвиденные шоки остаются реальной и явной опасностью.

Таким образом, ужесточение денежно-кредитной политики чревато двойным риском для реальной экономики и финансового сектора: в ситуации высокой долговой нагрузки нефинансовых компаний удорожание заимствования может привести к резкому увеличению проблемных кредитов и вызвать каскад банкротств. Поскольку прямой контроль над ценами и наценками исключен как политически проблемный, если органы денежно-кредитного регулирования не смогут быстро стабилизировать инфляцию, правительства могут прибегнуть к дополнительному ужесточению бюджетной политики. Это только ускорит глобальную рецессию. Влияние ужесточения политики Федеральной резервной системы (ФРС) Соединенных Штатов будет более серьезным

для стран — развивающихся рынков с высоким государственным и частным долгом, существенным валютным риском, высокой зависимостью от импорта продовольствия и топлива и высоким дефицитом по текущим операциям.

В этой ситуации центральные банки не могут снизить инфляцию при социально приемлемых издержках. Вместо этого необходима соответствующая промышленная политика и политика в области занятости, направленная на устранение сбоев в цепочках поставок и нехватки рабочей силы, а также на увеличение поставок основных товаров в среднесрочной перспективе; это должно сопровождаться непрерывной глобальной координацией политики и (ликвидной) поддержкой, чтобы помочь странам финансировать и регулировать эти сдвиги. Тем временем директивным органам следует серьезно рассмотреть альтернативные направления действий по снижению инфляции социально приемлемым способом, включая стратегический контроль над ценами, более эффективное регулирование спекулятивной торговли на основных рынках, адресную поддержку доходов уязвимых групп и облегчение бремени задолженности.

В. Перспективы роста сквозь туман войны и инфляции

Согласно Модели глобальной политики Организации Объединенных Наций, в 2022 году ожидается рост мировой экономики на 2,5%. Корректировку в сторону понижения по сравнению с прошлым годом вызвали три фактора:

- Меры стимулирования, принятые в 2020–2021 годах, оказались менее эффективными, чем ожидалось. В частности, в период оживления после рецессии налоговые и финансовые меры стимулирования оказались менее масштабными, чем ожидалось, с более слабым влиянием на рост. Поэтому последующее ужесточение политики (как бюджетно-налоговой, так и денежно-кредитной) в большей степени вело к рецессии, чем в случае более мощного подъема восстановления.
- Реакция предложения основных сырьевых и других товаров была недостаточной для удовлетворения скачка спроса после мер изоляции. Этот результат не вызывает удивления: многие правительства не хотели наращивать государственные инвестиции и проводить активную промышленную политику, что привело к

ситуации, когда «свертывание политики» (начатое для разгрузки балансов центральных банков) усугублялось повышением процентных ставок, призванным противостоять инфляционному нажиму.

- Неожиданные пертурбации, связанные с войной на Украине, привели к прекращению роста в Российской Федерации и на Украине, колебаниям цен на сырье и в настоящее время к неблагоприятному шоку предложения как в развитых, так и в развивающихся странах.

Замедлившаяся экономическая активность не создает достойных рабочих мест и доходов, необходимых для преодоления унаследованного (и чрезмерно большого) долгового бремени, не дает стабильности, открывающей долгосрочные перспективы экономического развития, и усугубляет экономическое неравенство, укоренившееся еще до того, как разразилась пандемия.

Особую тревогу замедление роста вызывает для развивающихся стран. За исключением Китая в этом году рост в этой группе, по прогнозам, составит 3,0 %, что ниже среднего показателя до пандемии (3,5 %) и уменьшит возможности роста душевого дохода. Для сравнения: в начале 2000-х годов, в последний период устойчивого прогресса индустриализации и развития, рост в этой группе составлял в среднем 5 % в год. Замедление произошло и в Китае, примерно на 4 п.п. по сравнению с 2021 годом, хотя, по прогнозам, здесь рост будет выше, чем в других странах, примерно 4 % в 2022 году, и ускорится в 2023 году — результат, который ожидается в немногих странах.

Согласно прогнозам, в развитых странах рост составит 1,7 % в 2022 году и 1,1 % в 2023 году. В среднем это на 0,5 п.п. ниже средней за период до Covid-19 и на 0,9 % ниже средней до ГФК. Замедление особенно заметно в Соединенном Королевстве и Европейском союзе, особенно в Германии, Италии и Франции. Как отмечалось в предыдущих докладах ЮНКТАД и в разделе выше, это отражает чрезмерную опору на денежно-кредитную политику при выборе направления развития экономики.

Хотя глобальный рост инфляции вызвал опасения перегрева экономики в некоторых странах, ожидается, что в большинстве стран «двадцатки» реальный ВВП к концу 2023 года будет ниже его тренда до пандемии Covid-19. Экстраполируя среднюю динамику роста мировой экономики в 2016–2017 годах, мы полагаем, что в 2023 году она все еще будет более чем на 3 п.п. ниже тренда до Covid-19, и нет никаких признаков того, что в ближайшее время разрыв сократится.

При нынешних макроэкономических и финансовых условиях развивающиеся страны оказываются в уязвимом положении, подвергаясь все более частым шокам, вызванным сырьевыми рынками, потоками капитала, инфляционными всплесками, нестабильностью валютных курсов и долговым дистрессом. При этом торговля Юг–Юг ослабла, а геополитические нарушения торговых отношений, усиление концентрации рынка и ограниченность политического пространства ослабляют позиции развивающихся стран в глобальных цепочках создания стоимости. Многие страны, испытывающие нехватку ликвидности, в настоящее время выделяют свое ограниченное бюджетное пространство для экстренного субсидирования цен, жертвуя государственными инвестициями в инфраструктуру и программы социального обеспечения, в то время как развитые страны вновь предупреждают о бюджетном обрыве и неосновательно заявляют о том, что жесткая экономия служит средством ускорения роста. Война на Украине и растущие риски геополитической напряженности подталкивают мир к разьединенной многополярной конфигурации, уменьшая надежду, по крайней мере в этот момент, на глобальный порядок с большим уровнем сотрудничества.

Наш прогноз снижения темпов роста на 2022–2023 годы — среднее между оптимистичными сценариями мягкой посадки и пессимистическими альтернативами, предполагающими углубление геополитической напряженности и военную эскалацию. По состоянию на середину 2022 года, если предположить, что война на Украине зайдет в политический и военный тупик с растущими человеческими жертвами, но без дальнейшего негативного экономического воздействия на остальной мир, мы ожидаем, что инфляция снизится в конце 2022 года — начале 2023 года. Рецессия в Европе и более резкое замедление роста в Соединенных Штатах и Китае приведут к более быстрому снижению цен на сырье и дальнейшему снижению инфляционного давления. В то же время укрепление доллара, вызванное повышением процентных ставок, может вызвать рецессионные шоки в развивающихся странах, что приведет к дальнейшему замедлению динамики мирового производства и цен в 2023 году. Эти тенденции связаны со значительными факторами неопределенности.

Несмотря на эти политические тенденции, путь для преодоления нынешних экономических трудностей и достижения ЦУР все еще открыт. Это требует одновременного преодоления остроты кризиса стоимости жизни и продвижения структурной трансформации в направлении более справедливой и более экологичной экономики, а также противодействия ухудшению перспектив экономического роста путем наращивания

производственных инвестиций и расширения мер перераспределения доходов для поддержки местных рынков и повышения уверенности предприятий и домохозяйств.

С. Долговой стресс

С ухудшением финансовой конъюнктуры, начавшимся в последнем квартале 2021 года, чистый приток капитала в развивающиеся страны стал отрицательным; в этом году около 90 развивающихся стран столкнулись с ослаблением своих валют по отношению к доллару, причем более трети — больше, чем на 10 %; спреды по облигациям растут, причем все большее их число имеют доходность на 10 п.п. выше казначейских облигаций Соединенных Штатов, а валютные резервы падают. На данный момент 46 развивающихся стран подвержены острым финансовым шокам и еще 48 — серьезным шокам; серьезно стоит угроза глобального долгового кризиса. В 2022 году развивающиеся страны уже потратили на защиту своих валют около 379 млрд долл. резервов, почти вдвое больше суммы новых СДР, полученных в результате недавнего распределения (исключая Китай).

При нынешнем состоянии глобальных финансов, включая цикл ужесточения денежно-кредитной политики Соединенных Штатов, и без того хрупкая устойчивость долга во многих, хотя и не всех развивающихся странах, столкнулась с новой серьезной угрозой. Отношение совокупного внешнего долга к экспорту (товаров и услуг, включая доходы от туризма) характеризует платежеспособность страны, ввиду важности доходов от экспорта для обслуживания долговых обязательств, выраженных в иностранной валюте.

Для стран всех групп доходов (стран с низким и средним доходом по классификации Всемирного банка, за исключением Китая) этот средний показатель вырос со 100 % в 2010 году до 159 % в 2020 году. К 2021 году этот показатель упал до 127 %, что отражает гораздо более высокий рост доходов от экспорта по сравнению с ростом внешнего долга в этом году. Это все еще на 18 п.п. выше среднего значения этого показателя в разгар кризиса сверхсильной реакции рынка на сокращение стимулирования 2013 года (108 %), но ниже значения 2016 года (142 %), когда начался первый цикл ужесточения денежно-кредитной политики. Основная опасность нынешней финансовой конъюнктуры заключается в том, что это недавнее позитивное развитие будет обращено вспять.

Решающую роль в подталкивании большинства развивающихся стран к финансовой пропасти сыграли три фактора. Во-первых, после многих заявлений за последнее десятилетие в денежно-кредитной политике Соединенных Штатов начался цикл решительного ужесточения, в результате которого доходность 10-летних казначейских облигаций в период с середины 2020 года по середину 2022 года увеличилась почти в шесть раз. Во-вторых, скачки цен на некоторых сырьевых рынках усилили инфляционное давление в глобальном масштабе. Это отрицательно сказалось на импортерах сырья — развивающихся странах, но принесло выгоду некоторым развивающимся странам — экспортерам сырья. Хотя на данный момент цены на такие виды сырья, как газ (Соединенные Штаты), пшеницу и нефть, почти вернулись к довоенному уровню, по-прежнему неясно, в какой степени продолжение войны на Украине повлияет на сырьевые цены в будущем. В-третьих, во многих странах продолжается пандемия Covid-19, а на развивающихся странах по-прежнему лежит тяжелое бремя задолженности.

Бегство капитала из развивающихся стран в более безопасные активы и юрисдикции не ослабевало во втором квартале 2022 года, достигнув к концу июня 2022 года уровня, сопоставимого с наблюдавшимся после начала пандемии Covid-19. Об этом свидетельствуют данные о спредах по суверенным облигациям развивающихся стран. Эти спреды — важный показатель суверенного финансового риска и дистресса — резко выросли в период с сентября 2021 года по июль 2022 года после занятия ФРС более агрессивной позиции в отношении нормализации денежно-кредитной политики в ответ на опасения по поводу инфляции в стране. В отличие от эпизодов резкого роста спредов по суверенным облигациям развивающихся рынков — после ГФК и в разгар пандемии Covid-19, — когда доходность 10-летних казначейских облигаций Соединенных Штатов как раз упала, спреды облигаций развивающихся рынков изменялись в тандеме с их кривой доходности — ясно указывая на центральную роль ужесточения цикла денежно-кредитной политики Соединенных Штатов в середине 2022 года.

Страны, которые уже столкнулись с серьезными трудностями внешних расчетов и высокой внешней уязвимостью задолго до начала пандемии Covid-19, пострадали сильнее. Так, в странах с низким и средним доходом, чьи внешние суверенные облигации торговались на проблемной территории в июне 2022 года, доходность их облигаций уже выросла более чем на 10 п.п. по сравнению с наиболее распространенным эталоном — доходностью 10-летних казначейских векселей Соединенных Штатов — в середине 2019 года (включая Египет, Турецкую Республику,

Пакистан, Уганду и Замбию). Напротив, для стран — развивающихся рынков с более крупными и более ликвидными рынками и рейтингами инвестиционного класса спреда по суверенным облигациям были относительно умеренными.

Ответ на этот вызов требует, прежде всего, решения проблемы ухудшения финансового положения развивающихся стран. Пока что политические и финансовые обязательства, принятые в последние месяцы международным сообществом, не соответствуют требованиям. Три области многосторонних действий требуют безотлагательного реагирования: предоставление официальной помощи развитию (ОПР), распределение и реальное использование СДР и политика урегулирования долгового кризиса в развивающихся странах.

- В 2021 году ОПР достигла 178,9 млрд долл., что эквивалентно 0,33 % валового национального дохода (ВНД) членов Комитета содействия развитию (КСР). Эта цифра составляет менее половины принятых обязательств о помощи в размере 0,7 % ВНД. То, что в последние 50 лет члены КСР не достигли этой цели, означает недополучение развивающимся странами более 5,7 трлн долл. на цели финансирования развития. Более того, ресурсы, выделяемые наименее развитым странам (НРС), находятся под угрозой из-за снижения доли безвозмездного финансирования и ожидаемого увеличения расходов на беженцев в странах-донорах.
- Развивающиеся страны активно использовали свою долю ресурсов, полученных в результате распределения Международным валютным фондом (МВФ) в августе 2021 года СДР на сумму 650 млрд долларов. По крайней мере, с момента этого распределения 69 развивающихся стран включили в государственные бюджеты или использовали для бюджетных целей СДР на общую сумму 81 млрд долларов. Но срочно необходимы дополнительные ресурсы, в том числе новый выпуск СДР, реформа действующих правил распределения и увязка с развитием при распределении СДР, за что уже давно выступает ЮНКТАД.
- Частичные меры по облегчению бремени задолженности в краткосрочной перспективе несоизмеримы с масштабами проблем, с которыми сталкиваются страны-должники с точки зрения как существующих обязательств, так и будущих потребностей в финансировании. Действия должны быть сосредоточены на двух широких областях. Во-первых, необходима многосторонняя правовая база реструктурирования долга, чтобы способствовать своевременному и упорядоченному урегулированию кризиса

задолженности с участием всех официальных (двусторонних и многосторонних) и частных кредиторов. Этот механизм будет способствовать облегчению бремени задолженности в увязке с оценкой устойчивости долга, учитывающей долгосрочные потребности в финансировании, в том числе для реализации Повестки дня до 2030 года и Парижского соглашения по климату. Во-вторых, для решения проблем прозрачности долга необходим общедоступный реестр данных о долге развивающихся стран. В соответствии с Принципами ответственного суверенного кредитования и заимствования ЮНКТАД такой реестр позволит интегрировать данные о долге как кредиторов, так и заемщиков на уровне конкретных операций таким образом, чтобы обеспечить совместимость данных из прямых и косвенных источников отчетности.

D. Тенденции на международных рынках

Несмотря на напряженность и политические риски, ожидается, что в 2022 году мировая торговля будет расти почти наравне с мировой экономикой, в диапазоне 2–4 %. Это будет представлять собой резкое замедление с 2021 года, в основном из-за сочетания продолжающихся сбоев в цепочках поставок, ослабления спроса на потребительские товары длительного пользования, чрезмерно агрессивной денежно-кредитной политики и повышенных транспортных расходов. После 2022 года перспективы торговли остаются необнадеживающими, что отражает ожидаемое замедление экономического роста, обсуждавшееся в предыдущем разделе, и предполагает возвращение к долгосрочной тенденции подавленного роста до пандемии Covid-19.

На уровне управления международной торговлей, несмотря на то что соглашение, достигнутое на 12-й Министерской конференции Всемирной торговой организации (ВТО), казалось, посылает позитивный сигнал, нерешенные вопросы, связанные с полностью и хорошо функционирующей системой урегулирования споров, создают постоянную проблему для многосторонности. Ценные для развивающихся стран результаты в основном связаны с чрезвычайными мерами реагирования на продовольственную уязвимость и пандемию Covid-19, несмотря на нежелание некоторых развитых стран принять соглашение об изъятиях в отношении законодательства о торговых аспектах прав интеллектуальной собственности (ТРИПС), которое могли бы помочь странам бороться с пандемией.

Война на Украине началась в момент высоких по сравнению с прошлыми периодами цен на сырье различных категорий, и конфликт усугубил повышательное давление, которое испытывали цены на мировых рынках до февраля 2022 года. Однако война оказала поистине глобальное влияние на сырьевые рынки из-за ключевой роли, которую Российская Федерация и Украина играют в международных поставках продовольствия, полезных ископаемых и энергоносителей. В совокупности Украина и Российская Федерация производят примерно 30 % мировой пшеницы, 20 % кукурузы и более 50 % подсолнечного масла. На Российскую Федерацию и соседнюю Беларусь приходится примерно 20 % мирового экспорта удобрений.

Сочетание факторов, порожденных войной, включая сбои производства, нарушение транспортного сообщения и введение экономических ограничительных мер, серьезно ограничило поставки этих товаров из данных трех стран. Результатом стал дефицит международных поставок и резкие скачки цен, что отразилось в увеличении в марте–апреле 2022 года совокупного индекса сырьевых цен на 15 %. Наиболее резкий скачок цен наблюдался на энергоносители: за два месяца после начала войны они выросли на 25 %.

Это немедленно сказалось на мировых ценах на нефть и газ: цена на эталонную нефть марки Brent быстро выросла с чуть менее 100 долл. накануне вторжения до более 120 долл. всего две недели спустя. Тем не менее высвобождения 180 млн баррелей из стратегических запасов нефти Соединенных Штатов, а также готовности Китая и Индии получать нефть, экспортируемую Российской Федерацией, и, таким образом, воспользоваться значительной скидкой на ее нефть сорта Юралс по сравнению с другими базисными ценами оказалось достаточно для того, чтобы мировые поставки нефти не сократились еще больше.

Рынок газа был особенно чувствителен к конфликту, учитывая зависимость многих европейских стран от газовых поставок из Российской Федерации. Поскольку для доставки газа необходимы стационарные системы распределения (т. е. трубопроводы), найти готовую замену этих поставок энергоносителей непросто. Решение Германии остановить проект газопровода «Северный поток-2» в Балтийском море, решение Европейского союза сократить импорт российского газа на две трети до конца года и периодическое перекрытие газовых потоков на континент властями Российской Федерации спровоцировали всплеск европейских цен на газ: в апреле 2022 года они выросли более чем в четыре раза по сравнению с апрелем 2021 года. Поскольку сжиженный природный газ

(СПГ) является заменителем природного газа, в июне 2022 года цены на СПГ были почти на 30 % выше, чем в январе 2022 года, и более чем вдвое превышали уровень, отмеченный годом ранее в июне 2021 года. Эти колебания цен увеличивают расходы на импорт развивающихся стран, ввозящих СПГ, и потенциально могут исключить некоторые развивающиеся страны из поставок СПГ, от которых они зависят для удовлетворения своих потребностей в энергоносителях.

Несмотря на рост цен на пшеницу и кукурузу, опасения по поводу устойчивой тенденции роста цен на сырье уменьшились, поскольку с апреля 2022 года наблюдалось существенное снижение цен на ряд сырьевых товаров. К середине 2022 года цены на зерно вернулись к довоенному уровню. За этим всеобщим снижением цен на сырье стоит совокупность факторов, главный из которых — более резкое, чем ожидалось, ужесточение денежно-кредитной политики развитых стран и последующее замедление экономического роста, что привело к снижению глобального спроса на это сырье.

Точно так же резкое замедление темпов роста китайской экономики снизило спрос на сырьевые товары. В первую очередь это касается промышленных металлов, спрос на которые со стороны Китая составляет огромную часть мировой потребности. Что касается стороны предложения, то соглашение, подписанное между Российской Федерацией и Украиной в середине июля 2022 года и продленное в ноябре, позволило вновь открыть некоторые украинские порты на Черном море для отгрузки зерна и другой продукции, а также ослабило повышательное давление на цены эти товары.

Помимо этих факторов физического спроса одним из главных факторов, определяющих движение цен, стала финансовализация товарных рынков. По мере того, как сырьевые товары все чаще становятся финансовым активом, ежедневный оборот на мировых рынках в торговле товарными фьючерсами достигает огромных сумм, при этом решения инвесторов оказывают огромное влияние на цены. В этой связи недавний спад цен во многом связан с влиянием на решения инвесторов ужесточения денежно-кредитной политики на развитых рынках.

Однако недавнее падение международных долларовых цен на сырьевые товары не привело к значительному ослаблению внутреннего инфляционного давления на цены на эти товары во многих развивающихся странах, где обесценение местных валют — неизбежное следствие резкого ужесточения денежно-кредитной политики развитых стран —

удерживало местные цены на энергоносители и основные продукты питания на высоком уровне. В результате более бедные домохозяйства в развивающемся мире по-прежнему испытывают трудности с удовлетворением своих элементарных нужд, в то время как во многих развивающихся странах правительства сталкиваются с тем, что их и без того ограниченные финансовые ресурсы съедаются предоставляемыми им значительными дотациями на энергоносители и продукты питания.

В результате «возвращение к норме» кажется все более труднодостижимым. Сочетание макроэкономических и финансовых ограничений, унаследованных от прошлых кризисов, вместе с неадекватностью ответных мер политики предвещает каскад кризисов, которые могут угрожать нашим экономическим, экологическим и политическим системам, вызывая все новые и новые кризисы и снижая вероятность достижения ЦУР к 2030 году.

Возможность другого политического курса, способного принести реальные, пусть даже и скромные успехи в достижении ЦУР, становится все менее реальной. Для того чтобы она появилась, страны Глобального Юга должны выступить с инициативами по координации политики на принципах, отличных от тех, которые продиктованы рыночными силами. Однако на таком пути развивающимся странам потребуется участие наиболее промышленно развитых и финансово более сильных стран. Достижение такой степени координации политики требует политической воли на многих уровнях общих интересов.

Е. Проблема институционального строительства в разделенном мире

По мере того как кризисы, влияющие на глобальную экономику, становятся все более сложными, разработчики политики на всех уровнях многосторонней системы ищут решения для защиты от будущих потрясений и выправления существующих асимметрий в мировой экономике. Для многих развивающихся стран, ограниченных размерами своих неёмких внутренних рынков, установление более тесных экономических связей со своими соседями уже давно стало частью повестки дня политики развития. До сих пор результаты были неодинаковыми, и только в Восточной Азии наблюдается более длительный процесс успешного налаживания региональных связей и сотрудничества.

Условие построения региональной интеграции — политическая воля государств координировать политику в ряде областей. В этом отношении регионализм развития, определяемый как система проактивных мер политики и институтов, координируемых государствами данного региона, исторически доказал, что он помогает строить стрессоустойчивую экономику, способную конкурировать на мировом рынке, ограждая при этом национальные цели экономического роста и развития.

После ряда фальстартов и разочарований появились признаки того, что такая интеграция приобретает сторонников в некоторых районах развивающегося мира. Степень, в которой эти усилия могут быть задействованы региональными интеграционными форумами в развивающемся мире, будет определяться способностью региональных институтов управления сбалансировать национальные и региональные цели развития с проблемами глубоко асимметричной глобальной экономики.

1. Торговый регионализм

В повестку дня снова включены предложения по обеспечению большей согласованности в торговой, инвестиционной и промышленной политике. Тем не менее некоторые правила торговли все больше способствуют применению стимулов, направленных на повышение конкурентоспособности по издержкам за счет гибкости рынка труда, замораживания заработной платы и выноса загрязняющих производств за границу, а не за счет производственного накопления и устойчивого роста производительности труда.

Некоторые нормы и положения соглашений ВТО и, даже в большей степени, многих двусторонних и региональных соглашений о свободной торговле (ССТ) между развитыми и развивающимися странами ограничивают использование мер поддержки промышленности и защиты окружающей среды, необходимых для активизации структурной трансформации развивающихся стран и сокращения их потребления энергии и сырья. Без возобновления поддержки и применения принципов особого и дифференцированного режима и общей, но дифференцированной ответственности развивающимся странам будет трудно перейти к диверсифицированной структуре производства с более высокой добавленной стоимостью в мире, сталкиваемом с растущим неравенством и увеличением числа стихийных бедствий и экологических катастроф.

Регионализация торговли может, если она будет должным образом продумана, сыграть роль в сокращении выбросов CO₂, связанных с торговлей, выросших в период 1995–2018 годов на 90 %, в основном в результате выноса загрязняющих производств и роста внерегионального импорта развитых регионов, где выбросы на душу населения по-прежнему примерно в 10 раз выше, чем в развивающихся регионах.

В то же время торговая интеграция не должна ограничиваться либерализацией торговли, а должна быть частью более широкой стратегии развития, способствующей региональной специализации, реализации эффекта масштаба и взаимной экономической взаимозависимости и не препятствующей установлению связей между предприятиями и отраслями в масштабах страны для создания надежного контура прибыль — инвестиции — экспорт и того, чтобы каждая страна имела возможность модернизировать и диверсифицировать свою производственную базу. Запуск восходящей спирали роста производительности труда, освоения более сложных производств и роста внутрирегиональной торговли может, в свою очередь, способствовать более тесному сотрудничеству по расширяющемуся кругу не связанных с торговлей вопросов, возникающих при усилении экономической взаимозависимости, и устранять возникающие диспропорции и расхождения между странами-участницами, которые, в противном случае, могут подорвать стабильность региональных механизмов.

Растущее внимание к геополитике при разработке торговой политики отражает усилившуюся напряженность в глобальном масштабе, которая бросает вызов самим основам многосторонности. Появление все новых разделительных линий приводит и к расхождению интересов. В результате региональная идентичность и исторически закрепившиеся нормы и ценности могут играть более важную роль и формировать в регионе свой политический порядок. Регулирование экономической взаимозависимости в таком полицентричном мире потребует более синергических связей между глобальными институтами и региональными механизмами. Соответственно, уместен призыв к усилению «открытого регионализма развития», поскольку это не ограничивает необоснованным образом политическое пространство, открытое для развивающихся стран.

В отличие от глубоких ЗСТ или недавних мегарегиональных соглашений, открытый регионализм развития мог бы помочь развивающимся странам быть услышанными и укрепить сотрудничество Юг–Юг для достижения

более ориентированного на развитие управления международной торговлей. Открытое и проактивное управление региональной торговлей способно защитить развивающиеся страны от неблагоприятных глобальных последствий, даже если оно поддерживает более тесные производственные связи (в том числе в рамках региональных цепочек создания стоимости) между соседними странами.

В плане нормотворчества открытый регионализм развития ограничил бы строгие обязательства пограничными мерами, опираясь при этом на сотрудничество и позволяя проводить гибкую политику, направленную на региональную унификацию торговых мер внутри стран, согласно, например, модели Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН). Поддерживаемый институциональными структурами, такими как государство развития, и дополняемый сотрудничеством в областях, не связанных с торговлей, и региональными регулятивными системами, обслуживающими взаимодействие между глобальной и региональной экономикой, открытый регионализм развития может, таким образом, облегчить согласование расходящихся интересов и коренных устремлений развивающихся и развитых стран для более включающего и в большей мере нацеленного на развитие управления международной торговлей.

Чтобы регионализм поддерживал многосторонность, необходимо надлежащим образом выстраивать связи между региональным и глобальным управлением. Некоторые правила ВТО нуждаются в пересмотре, и опыт показывает, что внесение поправок и привнесение гибкости в выполнение обязательств ВТО — это трудный и длительный процесс. Например, такую дополнительную гибкость можно было бы получить i) путем выработки оперативного решения вопроса об ограничениях на экспорт лекарственных средств по принудительной лицензии согласно Соглашению о ТРИПС, о чем было принято решение в 2001 году, хотя потребовалось 15 лет для того, чтобы поправка к соглашению вступила в силу, а сама она считается неосуществимой на практике, ii) согласовав более длительные переходные периоды, как в Соглашении о связанных с торговлей инвестиционных мерах (ТРИМС), предложенные развивающимися странами в качестве вопроса реализации, при том что, несмотря на мандат 2001 года (включая то, что они могут стать первым результатом Дохийского раунда), они не согласованы, или iii) разрешив странам, выходящим из категории НРС, пользоваться этим статусом в течение 12 лет после выхода, хотя это также еще не согласовано.

2. Региональное финансирование развития

Наряду с региональными производственными и торговыми сетями регионализм развития должен поддерживаться хорошо капитализированной региональной финансовой системой, включая институты денежно-кредитной координации и урегулирования финансовых кризисов. В числе этих механизмов можно выделить следующие:

- Региональные фонды для покрытия краткосрочного дефицита платежного баланса. На практике все эти фонды за три десятилетия оказались слишком малы, чтобы противостоять кризисам внешних расчетов.
- Региональные платежные системы для снижения подверженности валютным колебаниям и развития межрегиональной торговли. В основном это таможенные союзы и платежные системы, призванные снизить транзакционные издержки. Больше всего их создано в Латинской Америке, хотя уже давно обсуждаются инициативы по созданию платежных систем в Африке.
- Финансируемые государством региональные банки развития с долгосрочным кредитным горизонтом и широким экономическим (а не узко финансовым) целеполаганием, отражающим многие проблемы развития, выходят за пределы национальных границ.

Такие региональные финансовые институты развития, вероятно, будут играть ключевую роль в реализации в оставшейся части десятилетия Повестки дня на период до 2030 года и выполнения обязательств по снижению (или прекращению) выбросов углерода ввиду плохой репутации рынков частного капитала как источника масштабной и разнообразной финансовой или технической поддержки, необходимой для достижения этих целей.

Необходимость расширения этих механизмов финансирования означает, что средства должны привлекаться и инвестироваться при определенной степени международного сотрудничества и координации. Многие уже достигнуто, и история государственных учреждений по финансированию развития (УФР) свидетельствует о неуклонно растущем импульсе в институциональном строительстве, финансах и нацеленности на трансформацию. Тем не менее необходимы некоторые важные изменения в политике, позволяющие предоставить им необходимые возможности и политическое пространство.

После азиатского финансового кризиса 1997 года и ГФК развивающиеся страны искали и вырабатывали региональные решения в качестве «первой инстанции», дополняющей кредитование МВФ в последней инстанции. В течение нескольких десятилетий увеличилось число региональных фондов и, в конечном счете, двусторонних свопов между центральными банками разных стран, что упрочило ткань ГСФБ. Их расширение с годами означало, что к 2020 году развивающиеся страны имели в своем распоряжении в десять раз больший потенциал в плане объема, а также множество источников и условий финансирования, из которых они могли выбрать, пусть и в разной степени.

В свете их потенциально решающей роли примечательно, что во время шока, вызванного Covid-19, эти региональные институты и механизмы не находили широкого применения. По сравнению с ГФК, когда региональные институты использовались в значительных масштабах, региональные механизмы финансирования (РМФ) обеспечивали ограниченное финансирование по сравнению с МВФ, что, в частности, касается двусторонних кредитных свопов между центральными банками. Предыдущие исследования ЮНКТАД указывают на то, что это связано с институциональной структурой некоторых фондов: те, которые зависели от пакета МВФ, были менее востребованы, как и те, у которых была менее сбалансированная или автономная структура управления. Поэтому в больших масштабах привлекались небольшие автономные фонды, в то время как гораздо более крупные фонды, имевшие, однако, менее сбалансированную структуру, использовались меньше или не использовались вообще.

Давно назрела необходимость открытой дискуссии о последствиях нежелания государств предоставить адекватное и надежное финансирование своим банкам развития. Возможные ответы включают возвращение к вопросу о «смирительной рубашке» кредитного рейтинга AAA государственных владельцев, поскольку это ограничивает способы использования банками капитала, который у них есть, или создание новых рейтинговых агентств, которые лучше подходят для установления рейтинга государственных учреждений по финансированию развития. Одна из наиболее многообещающих новостей — возможность перераспределения неиспользованных СДР нуждающимся в них странам с низким доходом через их региональные банки развития.

Одна из веских причин такого образа действий заключается в том, что распределение СДР уже стало глобальным механизмом, полезность которого была продемонстрирована во время Covid-19, и региональные

банки развития (РБР) являются естественными кандидатами для их перенаправления. Это соответствует целям политики, лежащим в основе общего распределения СДР, с существующими межгосударственными мандатами, инструментами и опытом банков. Поэтому вместо того, чтобы изобретать новые решения, эту связь можно было бы расширить в свете новой информации о том, что возможно и что необходимо.

Эти варианты финансирования могут оказаться более перспективными, чем другие альтернативы, такие как региональные рынки капитала. Хотя опыт Азии и других стран показывает, что региональные рынки могут привлечь облигации в местной валюте на десятки триллионов долларов, они обычно не направлялись на инвестиции, необходимые для реализации Повестки дня на период до 2030 года или предотвращение изменения климата и адаптации к нему. Еще одно ограничение их полезности на региональном уровне состоит в том, что такого рода расходы требуют определенной степени согласования планов и целей развития, правил и положений, а также соглашения о том, как распределять соответствующие затраты и выгоды. Кроме того, регионально интегрированные рынки требуют полной либерализации участвующими странами операций с капиталом, и по хорошо известным причинам это считается рискованной стратегией с неясным результатом.

Если государственные банки и фонды по-прежнему будут востребованы, им могут потребоваться более четкие мандаты и более четкое представление о том, чего государства ожидают от их кредитной деятельности. Это можно зафиксировать в уставе, законодательстве об их создании или в требованиях к отчетности и показателях деятельности.

3. Противодействие корпоративному арбитражу

Еще одна группа препятствий для получения выгод для развития, возможность которых открывает регионализация, связана с финансиализацией корпоративного сектора. Развивающиеся страны особенно уязвимы при нынешней структуре глобального финансового и корпоративного управления, на что есть две причины. Во-первых, на уровне глобальной политической экономики сложность регулирования способствовала появлению «фрагментированной фирмы». Современные многонациональные предприятия (МНП) организованы как сеть компаний, прямо или косвенно принадлежащих материнской компании, которая владеет их акциями, но взаимодействующих друг с другом «как если бы» они были самостоятельными компаниями. По оценкам ЮНКТАД и других организаций, от трети до примерно двух третей мировой торговли

сегодня приходится на внутрифирменную торговлю, т.е. на торговлю между дочерними и аффилированными компаниями одного и того же МНП, многие из которых расположены в разных странах.

Во-вторых, из-за непрямых форм инвестиций возникло различие между конечными и непосредственными владельцами активов, которое, таким образом, может представлять серьезную проблему для государств при осуществлении контроля над инвестиционным режимом. Наряду с изменениями, которые происходят параллельно с технологическими, финансовыми и регулятивными сдвигами в мировой экономике, косвенные формы корпоративной собственности означают, что, несмотря на макрофинансовые данные о потоках ПИИ, экономическая сущность международных инвестиций, в том числе в развивающихся странах, часто имеет структуру, очень похожую на вариант управления активами. Это относится к результатам развития как на национальном, так и на региональном уровне.

В нашем исследовании мы изучили функциональную роль корпоративных дочерних компаний 100 крупнейших МНП в мире. Мы обнаружили, что четверть крупных многонациональных дочерних компаний на Глобальном Юге только ведут балансовые отчеты. Это указывает на то, что они осуществляют в принимающей юрисдикции очень мало экономической деятельности, если вообще осуществляют ее. Это контрастирует с их поведением в некоторых странах Глобального Севера, где почти все дочерние компании, находящиеся в прямой собственности, представляют отчеты о прибылях и убытках, которые указывают на их реальную хозяйственную деятельность. Эта разница в регистрации операций по созданию стоимости позволяет корпоративным игрокам использовать финансовую, бухгалтерскую и регулятивную инфраструктуру, предоставляемую в их распоряжение некоторыми юрисдикциями, оставляя большинство развивающихся стран в процессе извлечения ренты и конкуренции в структурно невыгодном положении.

Это имеет многочисленные последствия для политики как на национальном, так и на региональном (и многостороннем) уровне. Использование дочерних компаний-посредников создает статистические аномалии в данных о ПИИ, поскольку поток инвестиций через дочерние компании-посредники, расположенные в третьих странах, неизбежно создает несоответствия в статистике ПИИ. Поскольку данные о совокупных позициях по ПИИ, как правило, основаны на непосредственном владении активами, они дают потенциально необъективную оценку международных финансовых связей, распределения владения активами и

рисков, связанных с инвестициями, как для страны базирования, так и для принимающей страны. Используя посреднические дочерние компании в третьей стране, владельцы и менеджеры компании или контрагенты могут, если захотят, зарегистрировать их в той же юрисдикции, где они живут или работают или где расположены базовые активы, которыми владеет компания. Это важно по ряду причин.

Хотя региональные торговые и инвестиционные соглашения вполне могут стимулировать ввоз инвестиций в регион, способ размещения инвестиций через дочерние компании имеет решающее значение для экономического воздействия инвестиций. МНП могут разместить (и размещают) эти инвестиции косвенным образом через посредников и обеспечить, чтобы значительная часть производственной деятельности осуществлялась в другом месте. Они могут сделать это, потому что некоторые страны предлагают лучшую регулятивную среду, более низкое налогообложение и другие преимущества. Из-за статистических аномалий, связанных с финансовыми и юридическими инновациями на корпоративном уровне, ни один из этих результатов не отражается в статистике ПИИ.

Успех в привлечении ПИИ сам по себе не способствует тому, чтобы поступающий иностранный капитал работал на экономику принимающей страны и повышал ее производственный потенциал, занятость и благосостояние. Крупные корпоративные группы могут быть построены таким образом, что местные дочерние компании используют местные экономические преимущества дешевой рабочей силы, природных ресурсов и т. д., в то время как другие дочерние компании корпоративной группы, расположенные в других юрисдикциях, вносят свой вклад в извлечение стоимости за счет локализации прибыли, низких налогов и других видов корпоративного арбитража и получают от этого выгоду.

С точки зрения макроэкономики вывод прибыли из-под налогообложения путем использования корпоративных дочерних компаний влияет на бюджетное пространство любой принимающей экономики. Развитые страны потенциально могут компенсировать значительную часть потери собираемых прямых корпоративных налогов путем увеличения поступления взимаемых с инвесторов налогов на дивиденды, проценты и рост капитала, которые сами, как правило, увеличиваются в результате роста глобальных масштабов уклонения от корпоративного налогообложения. Напротив, развивающиеся страны, как правило, вряд ли получат таким образом какие-либо значительные доходы. В долгосрочной перспективе они оказываются в неблагоприятном положении еще из-за того, что стоимость заимствования для них выше, чем для развитых стран.

В отсутствие разработанного на глобальном уровне комплекса регулятивных стандартов и системных основ регулирования развивающимся странам необходимо возглавить усилия по созданию соответствующих финансовых, бухгалтерских, юридических и информационных знаний на национальном уровне. Это, в свою очередь, станет важным шагом на пути к усилению коммуникации, координации и регулирования на уровне давно сложившихся и возникающих в настоящее время региональных блоков. Государственные органы, которым поручено отслеживать, анализировать и регулировать поведение дочерних компаний, действующих в регионе, могут работать над повышением прозрачности корпоративного поведения на национальном и региональном уровне. Это может способствовать преодолению регулятивного пробела в существующей структуре управления регионализмом и прогрессу многосторонних усилий по борьбе с различными формами корпоративного арбитража.

F. Заключение

Ошибочная реакция политики на главные проблемы 2022 года — инфляцию, замедление глобального экономического роста, долговой кризис и потенциальный финансовый кризис — повысит риск образования новых разделительных линий в мировой экономике, которая и без того характеризуется тревожными асимметриями и неравенством.

Принимая во внимание множество других политических проблем, необходимо не допустить монополизации внимания разработчиков политики теми, кто раздувает страх инфляции. Хотя кризис стоимости жизни требует немедленного разрешения, существуют способы использовать настоящий момент стратегически, чтобы добиться прогресса на пути к совместному процветанию. В условиях нынешних проблем с цепочками поставок и роста неопределенности, когда одна только денежно-кредитная политика не сможет безболезненно сбить инфляцию, прагматизм должен прийти на смену идеологической зашоренности, задавая направление следующих политических шагов.

Острота ситуации в том, что геополитические риски для торговли, рост концентрации рынков, ограниченное политическое пространство и нерешенная климатическая повестка дня еще больше ослабляют позиции развивающихся стран в глобальном управлении. Поэтому институциональная реформа должна быть направлена на увязку непосредственных макроэкономических проблем с наращиванием

инвестиций в достижение ЦУР. Основываясь на предложениях, высказанных в предыдущих докладах, ЮНКТАД предлагает, чтобы политические программы, должным образом учитывающие местные экономические условия, основывались на следующих элементах:

- i) Сдерживание инфляции (не сокращение заработной платы). Разработчикам политики следует избегать неоправданного упора на ужесточение денежно-кредитной политики и воздерживаться от преждевременного возвращения к бюджетной экономии. Альтернатива разрушительному повышению процентных ставок для снижения инфляции — прагматичное сочетание мер политики. Субсидии для снижения стоимости жизни важны в краткосрочной перспективе, но первостепенное значение имеет контроль над ценами и наценками, поскольку он создает возможность пусть и запоздалого повышения реальной заработной платы. Это требует усиления антимонопольных мер и пересмотра регулирования на конкретных рынках. Такие меры политики могут быть востребованы на региональном уровне, позволяя оградить отдельные страны от внешнего давления, связанного, например, с колебаниями валютных курсов и потоками капитала.
- ii) Достижение подъема (вместо цикла «бум–спад»). Денежно-кредитные и бюджетные правила должны быть лучше приспособлены не только для реагирования на шоки, но и для поддержки столь необходимых структурных сдвигов в экономике, таких как индустриализация в развивающихся странах и энергопереход. Для поддержки устойчивого создания рабочих мест и модернизации промышленности правительства должны иметь достаточное бюджетное пространство для необходимых инвестиций и продолжения мер поддержки. Всегда следует допускать создание ликвидности для проектов развития, которые гарантируют в среднесрочной перспективе более высокие доходы и налоговые поступления. Это потребует не только переосмысления независимости центральных банков от каких-либо целей развития и социальных целей, но и рассмотрения, при необходимости, новых региональных механизмов.
- iii) Первый (второй и третий) приоритет инвестиций. Необходимо увеличить государственные инвестиции в экономическую и социальную инфраструктуру для наращивания занятости, повышения производительности труда, увеличения энергоэффективности и сокращения выбросов парниковых газов в рамках скоординированных на международном уровне

усилий, направленных на достижение общих глобальных целей. Но привлечение частных инвестиций потребует обуздания финансовых институтов, чтобы те служили более широкому общественному благу. Необходимо, чтобы промышленная политика была нацелена на приоритетные сектора и направляла инвестиции, а государственные банки с большей капитализацией стремились к увеличению инвестиционного горизонта частных предприятий, в том числе за счет производительного использования реинвестированной прибыли.

- iv) Уменьшение неравенства доходов. В то время как антимонопольные меры и меры регулирования доходов, направленные на стимулирование роста производительности труда, могут помочь добиться более справедливого распределения доходов, меры по перераспределению доходов могут уменьшить несбалансированность результатов. К ним относятся усиление положений о государственных услугах и прогрессивная налоговая реформа, такая как налог на богатство и непредвиденные доходы, а также сокращение регрессивных налоговых сокращений и лазеек. Борьба с использованием налоговых убежищ компаниями и состоятельными людьми потребует принятия законодательных мер как на национальном, так и на международном уровне. Промежуточные усилия в этом направлении могли бы включать глобальный финансовый регистр, фиксирующий владельцев финансовых активов во всем мире.
- v) Борьба с корпоративным арбитражем. Центральная роль правовой и финансовой инфраструктуры в корпоративном арбитраже и извлечении стоимости представляет особую проблему для развития на всех уровнях. Большинству развивающихся стран не хватает ресурсов и возможностей, необходимых для того, чтобы разбираться в правовых аспектах деятельности МНП. Таким образом, попытка консолидировать имеющиеся ресурсы на уровне регионального регулирования может стать важным первым шагом на пути к согласованию политики регулирования и ограничению возможностей для корпоративного арбитража.
- vi) Создание более прочных связей Юг–Юг, направленных на предотвращение экологической катастрофы и содействие созданию рабочих мест. В рамках этой стратегии торговая, финансовая, кредитная и макроэкономическая политика будут координироваться и послужат достижению главных целей создания рабочих мест (особенно в некоторых развитых странах)

и зеленого промышленного развития (особенно на Глобальном Юге). Предлагаемая ЮНКТАД стратегия индустриализации и координации под руководством Юга благодаря объединению целей индустриализации и аграрного развития способна дополнительно создать во всем мире 530 млн рабочих мест (при нынешних тенденциях и отсутствии изменений в политике предполагаемое увеличение составляет около 330 млн рабочих мест). Самое главное, предусматриваемые изменения высвободят столь необходимое политическое пространство для развивающихся стран и позволят успешно провести энергопереход.

- vii) Новый Бреттон-Вудс. Во взаимозависимом мире призывы к большей масштабности действий со стороны национальных политиков требуют переосмысления глобального экономического управления через призму развития. Спустя почти восемь десятилетий после учредительной конференции в Нью-Гэмпшире международная финансовая архитектура так и не смогла устранить дисбалансы и несправедливости глобальной экономической структуры. Стабильная многосторонняя валютно-финансовая система потребует более своевременной поддержки платежного баланса и ликвидности, открытого для всех механизма свопов, государственного рейтингового механизма и принципов урегулирования кризисов суверенной задолженности. Более смелая программа расширения государственного финансирования развития потребует увеличения собственного капитала многосторонних финансовых учреждений наряду с переоценкой их кредитного потенциала и приоритетов в сочетании с более четким контролем и стимулами, основанными на ценовых и количественных показателях, для обеспечения притока дополнительных частных финансовых средств в направлении продуктивной трансформации.

Животрепещущий вопрос — политическая воля. Окно возможностей все еще открыто, но страны должны признать системный характер многочисленных кризисов, с которыми сталкивается мир, и принять свою долю ответственности за их преодоление.

