

# Каким образом следует изменить деятельность МВФ?

## 3 Три точки зрения на роль МВФ в XXI веке

В то время как МВФ отмечает 60-ю годовщину создания Бреттонвудских учреждений и приветствует своего нового руководителя, редакция «Ф&Р» решила поинтересоваться мнениями троих из предыдущих руководителей организации по трем актуальным вопросам, стоящим перед МВФ. Главный редактор Лора Уоллес побеседовала с Жаком де Ларозьером (Директор-распорядитель, 1978–1987 годы), Мишелем Камдессю (1987–2000 годы) и Хорстом Келером (2000–2004 годы). **Де Ларозьер**, которому в середине 1980-х годов пришлось заниматься урегулированием долгового кризиса в Латинской Америке, в настоящее время работает советником председателя банковской группы BNP Paribas. **Камдессю**, руководивший МВФ во время финансовых кризисов конца 1990-х годов и ожесточенных споров о глобализации, в настоящее время служит личным представителем Президента Ширака в НЕПАД (Новое партнерство для развития Африки). **Келер**, который за время своего пребывания в должности директора-распорядителя имел дело с целым рядом долговых кризисов в странах с формирующимся рынком (в частности, в Аргентине), в настоящее время является Президентом Германии; он беседовал с редакцией «Ф&Р» до вступления на этот пост.

### 1 Надзор

*Как можно укрепить осуществляемый МВФ надзор за глобальной экономикой и экономической политикой всех стран, в том числе промышленно развитых стран Группы семи (G-7)? Как найти правильное соотношение между конфиденциальными рекомендациями и возможностью более открытого оповещения о недостатках экономической политики и потенциальных кризисах?*

**Де Ларозьер.** Надзор действительно является основной задачей МВФ. Он имеет существенное значение для успешного процесса стабилизации. Эта роль по надзору и содействию стабилизации составляет смысл существования МВФ, в большей степени, чем оказываемая им финансовая помощь. У меня сложилось впечатление, что за последние 10 лет слишком много внимания уделялось финансированию и недостаточно — стабилизации.

Основная трудность заключается в обеспечении постоянного участия государств-членов в диалоге по вопросам экономической политики с МВФ. Этот диалог может (и чаще всего так и происходит) поддерживаться превентивными программами и механизмами раннего выявления проблем. Чем быстрее реагирует страна на рекомендации и предупредительные меры в рамках сотрудничества, тем легче должен быть ее доступ к ресурсам. Однако я не стал бы придавать официальный характер процессу более открытого оповещения о недостатках экономической политики и потенциальных кризисах. Если какое-либо государство-член игнорирует рекомендации МВФ, тогда на передний план должны выходить доклады в соответствии со Статьей IV (которые в настоящее время, как правило, обнародуются), прозрачность данных (которая в настоящее время в основном систематизирована) и анализ, проводимый участниками частных рынков. Разумеется, если бы страны Группы семи более внимательно прислушивались к адресованным им рекомендациям в рамках надзора, все было бы гораздо проще.

Я полагаю также, что международная валютная система «соскальзывает» в направлении системы как бы полуфикси-

рованных валютных курсов «по заказу», при которой некоторые страны выбирают свой режим курсовой привязки (часто с занижением курса), с тем чтобы максимально использовать свой экспортный потенциал. Вопрос заключается в том, что следует делать МВФ в связи с этой ситуацией?

**Камдессю.** Я бы поддержал две инициативы: поставить во главу угла многостороннего надзора анализ системных взаимосвязей между странами и то внимание, которое государства-члены уделяют влиянию их экономической политики на соседние страны; и усилить рекомендации МВФ странам Группы восьми (G-8). Это можно было бы сделать путем вынесения предварительных заключений сотрудников МВФ на более широкое обсуждение до представления их Исполнительному совету. При надлежащих мерах предосторожности такие консультации можно было бы открыть для наблюдателей из научных кругов и региональных партнеров.

Я по-прежнему не могу смириться с той степенью нестабильности — примерно каждые 10 лет мы наблюдаем колебания обменных курсов основных резервных валют в размере до 50 процентов, — которая столь дорого обходится системе в целом, столь разрушительна для уязвимых стран и приемлема только для тех, кто занимается предоставлением прибыльной защиты от этих колебаний (если не приветствуется ими). Помимо замечательных успехов, достигнутых на первом этапе введения евро, за последние 20 лет никакого значительного прогресса в этой области не наблюдалось. Надеюсь, что как только евро приобретет полноценный статус и прерогативы одной из основных резервных валют, ведущие участники будут эффективно сотрудничать друг с другом в предоставлении всем странам инструментов валютной стабилизации, необходимых для согласования макроэкономической политики. МВФ принадлежит уникальная роль в развитии такого сотрудничества. Кроме того, МВФ должен продолжать внимательно следить за тем, приемлемы ли валютные режимы других стран, особенно тех, которые могут рассматриваться в качестве основных участников международной торговли. Я думаю, что в очень долгосрочной перспективе в мире будет меньше валют. Однако пример создания евро — как завершения долгого пути к региональному валютному союзу — показывает, что это продвижение к действительно многопо-

лярной системе, по всей вероятности, будет измеряться десятилетиями, а не годами.

**Келер.** Со времени кризисов в странах с формирующимся рынком в середине 1990-х годов были проведены значительные реформы международной финансовой системы, в том числе (и в особенности) в МВФ. МВФ повысил свои возможности по выявлению уязвимых мест на ранней стадии благодаря улучшению анализа экономической приемлемости долга и заострению внимания на недостатках в работе финансового сектора, которые нередко служили источниками недавних кризисов. Кроме того, МВФ активно участвовал в разработке и распространении международных стандартов и кодексов. А заметная устойчивость глобальной экономики по отношению к целому ряду серьезных шоков в последние годы показывает, на мой взгляд, что эти усилия начинают приносить отдачу. Однако это не повод для самоуспокоенности.

Я хотел бы отметить две области, в которых необходим дальнейший прогресс. Во-первых, МВФ следует продолжать работать в тесном взаимодействии со странами с формирующимся рынком, где уровень задолженности и уязвимость к кризисам остаются высокими. Я не убежден, что более открытое оповещение является решением проблемы. Скорее я усматриваю необходимость в повышении собственной заинтересованности стран в разработке и реализации мер экономической политики путем укрепления отношений сотрудничества между МВФ и государствами-членами. Во-вторых, МВФ должен активно стремиться к беспристрастности при проведении надзора. Нам известно, что источниками финансовых кризисов могут быть как зрелые, так и формирующиеся рынки. Следовательно, надзор МВФ за экономической политикой развитых стран должен быть наивысшего качества. Но для эффективной деятельности МВФ требуется не только своевременность и высокое качество его рекомендаций, но и внимание к этим рекомендациям — когда они «попадают в цель» — со стороны государств-членов. Здесь, по моему мнению, все еще есть возможности для улучшения, особенно в крупнейших государствах-членах МВФ.

## 2 Международные рынки капитала

*Что должно быть в центре внимания МВФ: традиционное кредитование в целях предотвращения кризисов и урегулирование кризисов, превентивные механизмы или же прямое вмешательство в работу рынков долговых обязательств?*

**Де Ларозьер.** Мы живем в условиях интегрированного финансового рынка. Страны с формирующимся рынком особенно сильно зависят от потоков частного капитала. МВФ не может и не должен полностью обеспечивать финансирование для решения проблем платежного баланса; ему следует рассчитывать на то, что основная масса финансирования будет обеспечиваться за счет частных потоков (большие объемы кредитования, предоставленного МВФ нескольким странам, стали серьезной проблемой для этой организации и всей системы). Кроме того, МВФ должен налаживать тесные связи с частным сектором, а не игнорировать его.

Если принять эти два принципа, следует без предубеждения отнестись к ряду следующих идей: международные финансовые организации должны наладить постоянные связи, основанные на взаимном доверии; частный сектор может счесть необходимым (особенно если сложились благоприятные условия доверия) добровольно участвовать в принятии

превентивных мер для снижения вероятности кризиса (рассмотрим, к примеру, ситуацию в Бразилии несколько лет назад, когда коммерческие банки согласились на добровольный мораторий); а когда кризис уже разразился, очень важно, чтобы МВФ и страна-должник сотрудничали с частными кредиторами. Такое правило существовало в 1980-е годы и должно продолжать существовать.

Тот факт, что в роли основных кредиторов стали выступать рассредоточенные держатели облигаций, пришедшие на смену коммерческим банкам, не означает, что им следует навязывать механизмы одностороннего обмена. Держатели облигаций продемонстрировали, что они могут действовать сообща. МВФ следует использовать свое влияние, чтобы поощрять должников к проведению переговоров в духе доброй воли с группами кредиторов, так как это является его официальной политикой. Кроме того, МВФ следует делиться с частными кредиторами информацией о концептуальных основах своих программ, с тем чтобы частные кредиторы могли лучше оценивать пределы устойчивости долговой ситуации. Эту необходимую связь между МВФ и частным сектором можно существенно улучшить. Продвижение к введению общих положений о коллективных действиях является шагом в правильном направлении. Предпринимаемые частным сектором усилия по составлению рыночного кодекса надлежащего поведения представляются многообещающим и, по моему мнению, лучшим подходом, чем официально установленный регулятивный механизм.

**Камдессю.** Даже при том что консенсус пока еще труднодостижим, в области урегулирования долга уже накоплен значительный опыт и имеется ряд многообещающих направлений: всевозможные уточнения и эффективное использование инструментов раннего предупреждения; положения о коллективных действиях; механизм реструктуризации суверенного долга (СДРМ), предложенный МВФ; и кодекс надлежащего поведения, который должен дополнять СДРМ и гарантировать упорядоченный переходный период до ратификации СДРМ (что в настоящее время является весьма удаленной возможностью).

В отношении того, что может произойти в случае наступления настоящего системного кризиса, следует иметь в виду, что в конце 1990-х годов, когда нескольким системно значимым странам одновременно потребовалась значительная финансовая поддержка, ресурсы МВФ были выбраны до предела. При более широкомасштабном бедствии ресурсы МВФ оказались бы совершенно недостаточно. Разве не было бы оправдано в такой ситуации, если бы МВФ имел возможность создавать дополнительную ликвидность на временной основе? Я не вижу иного лучшего пути, чем новаторский подход к использованию СДР (специальных прав заимствования) — резервной валюты МВФ. Есть достаточные основания предполагать, что в случае кризиса ведущие страны предприняли бы совместные усилия по вливанию необходимого объема международной ликвидности при помощи очень простого механизма, который смог бы решающим образом поддержать доверие к международной системе. В этой связи МВФ можно было бы разрешить вливать международную ликвидность путем создания и выборочного распределения СДР — и изымать ее, когда необходимость в ней отпала, — аналогично тому, как это делает национальный центральный банк.

**Келер.** В последние годы многое было сделано для заострения внимания МВФ на международных рынках капитала, что преследовало двойную цель: по возможности содействовать предотвращению дальнейших разрушительных кризисов в области операций с капиталом и по мере необходимости способствовать их урегулированию. МВФ не является кредитором последней инстанции в традиционном смысле; он не может предоставлять финансирование в неограниченном

объеме. При наступлении кризиса МВФ должен быть в состоянии действовать быстро, и его участие должно носить предсказуемый характер, с тем чтобы обеспечить частному сектору возможность сыграть свою роль. За время пребывания в должности Директора-распорядителя у меня сложилось впечатление, что эта предсказуемость не всегда обеспечивалась из-за нерегулярной и чрезмерно активной вовлеченности крупнейших акционеров МВФ в ситуации отдельных стран.

Полагаю, что больший акцент на систему, основанную на правилах, благоприятно сказался бы на развитии международной финансовой системы. Предложенный МВФ СДРМ представляет собой решительный шаг в этом направлении, и мне жаль, что его время еще не пришло. Но я уверен, что усилия МВФ по созданию СДРМ не будут потрачены напрасно и что в конечном счете он послужит ценной основой для разработки эффективного метода урегулирования суверенных банкротств.

3

## Управление

*Что можно сделать для повышения справедливости и эффективности методов управления МВФ: расширить возможности стран с формирующимся рынком и развивающихся стран высказывать свое мнение на Исполнительном совете и уменьшить влияние стран Группы семи? Должен ли Директор-распорядитель говорить «нет» странам Группы семи? Следует ли сократить число представителей от Европейского союза (ЕС), которое в настоящее время составляет около 10, до 1 представителя?*

**Келер.** Для МВФ крайне важно поддерживать обстановку консенсуса и обеспечивать такие условия, при которых все государства-члены, и крупные, и малые, ощущали бы, что к их мнению прислушиваются и что они могут сказать: «Да, это и мой Фонд». Поэтому внимание к мнению страны и создание консенсуса важнее, чем число представителей. При этом я действительно вижу возможность для некоторой корректировки числа голосов, например, путем расширения так называемых базовых прав голоса, которое пошло бы на пользу малым государствам с низкими доходами, и увеличения доли голосов стран с формирующимся рынком, имеющих высокие темпы роста, квоты которых уже не отражают их реального места в мировой экономике. Кроме того, я думаю, что Европа, в качестве решительного политического жеста, могла бы пересмотреть число своих представителей. Означает ли это, что ЕС будет иметь только одного представителя — вопрос, который надлежит решать европейцам. Проект Европейской конституции ориентирован именно на это. Лично я поддерживаю идею еще более тесного политического союза в Европе, и консолидация представителей ЕС в Исполнительном совете МВФ вполне соответствовала бы этой идее.

**Камдессю.** Наша задача состоит не столько в том, чтобы уменьшить влияние Группы семи, сколько в том, чтобы активизировать участие развивающихся стран. При этом следует помнить, что мы не живем в условиях, где все однозначно: с одной стороны — хороший МВФ и добродетельные развивающиеся страны, а с другой — своенравные страны Группы семи. Разумеется, бывают ситуации, когда Директор-распорядитель должен сказать «нет» странам Группы семи. Поверьте мне, такие прецеденты были, в том числе весьма впечатляющие; те, кто участвовал в заседании Временного комитета в Мадриде в 1944 году, возможно, помнят один из таких случаев, связанных с ролью распределения СДР. Но существуют также ситуа-

ции, когда Директор-распорядитель должен оказывать сопротивление давлению со стороны развивающихся стран. Роль Директора-распорядителя состоит не столько в том, чтобы часто занимать антагонистическую позицию, сколько в том, чтобы содействовать достижению консенсуса между государствами-членами, даже если он представляется не вполне оптимальным с технической точки зрения руководства и персонала МВФ. Создание консенсуса является одним из способов создания доверия, что является одной из ключевых задач МВФ.

Для того чтобы показать, что МВФ пользуется обоснованной общественной поддержкой со стороны своих акционеров, я по-прежнему одобряю идею о преобразовании консультативного министерского комитета МВФ (Международного валютно-финансового комитета) в верховный орган принятия решений. Это послужило бы также лучшим ответом на часто высказываемую озабоченность по поводу того, что деятельность МВФ слишком жестко контролируется крупнейшими акционерами. Можно было бы предложить также дополнить программу саммита Группы семи/Группы восьми, проводимого каждые два года, совещанием глав государств или правительств стран (примерно 30 в каждый конкретный момент времени), которые имеют Исполнительных директоров в Советах МВФ или Всемирного банка. Если такие совещания будут готовиться при активном участии всех стран из всех групп, они будут адекватно представлять все 184 страны, входящие в число членов МВФ.

Наконец, сокращение числа представителей ЕС до одного кажется мне весьма желательной целью, даже если ее нельзя реализовать незамедлительно. Уже сейчас можно было бы рассмотреть ряд промежуточных шагов, в том числе усиление координации между 10 заинтересованными представителями.

**Де Ларозьер.** При определении мер политики и их осуществлении МВФ должен выступать в качестве органа, формирующего консенсус. Я не припомню, чтобы за годы моего пребывания на посту Директора-распорядителя мы когда-либо подсчитывали голоса (за исключением, что, несомненно, обоснованно, случаев повышения квот). Группа семи не должна быть фактором в процессе принятия решений МВФ. Принимать решения должен Исполнительный совет, возглавляемый руководством МВФ (даже при том что государства-члены имеют полное право объединяться в группы, чтобы формулировать свои собственные позиции). Разумеется, и я уверяю вас в этом, Директор-распорядитель должен быть в состоянии сказать «нет» Группе семи или любому другому сильному акционеру или соответствующей группе, если он убежден, что то или иное конкретное решение идет вразрез с политикой МВФ или интересами государств-членов в целом. Это — вопрос, касающийся полномочий международных организаций и доверия к ним. Если основные акционеры настаивают на своих позициях, вопрос должен решаться Исполнительным советом с проработкой последствий такого расхождения во мнениях. В некоторых исключительных случаях кризисы такого рода могут оказаться полезными.

Следует ли радикально сократить Исполнительный совет, уменьшив число представителей от Европейского союза до одного? Я считаю, что следует подумать, прежде чем делать какие-либо поспешные выводы. Меня всегда восхищало качество обмена идеями и формирования консенсуса, характерное для многострановой представительской структуры (в которую входят страны, находящиеся на весьма разных стадиях экономического развития). Мне кажется, что успехи, достигнутые за многие годы директорами от Бельгии, Нидерландов, Швейцарии и других стран, были выдающимися. Мы не должны недооценивать значение этого взаимообогащающего обмена при выработке общей позиции. ■