

Текст, подготовленный для выступления

**Всеобъемлющий характер экономики и добросовестность финансовых операций
Выступление на конференции по всеобъемлющему капитализму**

Директор-распорядитель Международного Валютного Фонда

Кристин Лагард

Лондон, 27 мая 2014 года

Доброе утро! Для меня большая честь присутствовать здесь среди таких знаменитых гостей и обсуждать столь важную тему.

Позвольте поблагодарить за организацию сегодняшнего мероприятия леди Линн де Ротшильд и Инициативу «Всеобъемлющий капитализм». Я также хотела бы выразить признательность присутствующим здесь сегодня выдающимся гражданским лидерам – Его королевскому высочеству принцу Чарльзу, президенту Клинтону и лорд-мэру лондонского Сити Фионе Вульф.

Мы все собрались здесь, чтобы обсудить «всеобъемлющий капитализм» — который, должно быть, является идеей Линн! Но что это значит? Пытаясь найти ответ на этот вопрос, я обратилась к этимологии и истории.

Слово «капитализм» происходит от латинского слова «caput», головы скота, и означает собственность. Капитал используется в XII веке и обозначает использование средств. Термин «капитализм» использован впервые лишь в 1854 году английским писателем Уильямом Теккереем, и он просто имел в виду частную собственность на денежные средства.

Официальное закрепление слово «капитализм» происходит в XIX веке. С промышленной революцией пришел Карл Маркс, который основное внимание уделял присвоению средств производства и который предсказал, что капитализм с его эксцессами несет в себе семена своего собственного разрушения — накопление капитала в руках немногих, в основном стремящихся к накоплению прибыли, ведет к серьезным конфликтам и циклическим кризисам.

Итак, «всеобъемлющий капитализм» является оксюмороном? Или это ответ на мрачное предсказание Маркса, которое приведет к выживанию и обновлению капитализма — с тем чтобы сделать его подлинным двигателем общего благосостояния?

Если это так, то каковы свойства всеобъемлющего капитализма? Доверие, возможности, блага для всех участников рыночной экономики, что позволяет расцветать талантам всех людей. Несомненно, это — концепция.

Однако в последнее время капитализм характеризуется эксцессами — в области принятия риска, увеличения доли заемных средств, непрозрачности, сложности и оплаты труда. Он ассоциируется с высоким уровнем безработицы, растущей социальной напряженностью и увеличивающимся политическим разочарованием, все эти явления наблюдаются после Великой рецессии.

Одной из главных жертв этого стало доверие — к лидерам, к институтам, к самой системе свободного рынка. Например, самый последний опрос, проведенный Edelman Trust Barometer, показал, что менее одной пятой опрошенных считали, что правительство и ведущие представители деловых кругов будут говорить правду по важному вопросу.

Это тревожный сигнал. Доверие является основой современной предпринимательской экономики. Это — та смазка, которая делает гладким наше социальное взаимодействие. Однако в мире, который в большей мере, чем когда-либо, строится на сетевом взаимодействии, доверие труднее завоевать и легче потерять. Как говорят бельгийцы, «la confiance part à cheval et revient à pied» (доверие убегает на лошади, а возвращается пешком).

Поэтому важнейший вопрос состоит в том, как восстановить и сохранить доверие.

Прежде всего, необходимо обеспечить, чтобы рост охватывал более широкие слои и чтобы правила игры вели к равным условиям, которые благоприятствуют многим, а не лишь нескольким игрокам, в которых высоко ценится не узкое покровительство, а широкое участие.

Делая капитализм более инклюзивным, мы делаем капитализм более эффективным и, возможно, более устойчивым. Но если всеобъемлющий капитализм не является оксюмороном, то он не является интуитивно понятным, и он скорее представляет собой постоянный поиск, а не окончательный пункт назначения.

Я расскажу о двух аспектах этого поиска — усиление всеобъемлющего характера экономического роста и повышение добросовестности финансовой системы.

Всеобъемлющий характер экономического роста

Позвольте начать со всеобъемлющего характера экономики. Одна из ведущих экономических тем нашего времени — растущее неравенство доходов и мрачная тень, отбрасываемая им на глобальную экономику.

Факты известны. С 1980 года богатейший 1 процент населения увеличил свою долю доходов в 24 из 26 стран, по которым у нас имеются данные.

В США доля доходов, которые получает на руки богатейший один процент населения, с 1980-х годов более чем удвоилась, приближаясь к уровню на пороге Великой депрессии. В Соединенном Королевстве, Франции и Германии доля частного капитала в национальном доходе сейчас тоже возвращается к уровням, последний раз наблюдавшимся почти столетие назад.

Восемьдесят пять богатейших людей мира, которые могут поместиться в один лондонский двухэтажный автобус, контролируют такое же богатство, как беднейшая половина мирового населения — то есть 3,5 млрд людей.

Ввиду таких фактов неудивительно, что растущее неравенство заняло главное место в повестке дня — не только групп, обычная деятельность которых сосредоточена на социальной справедливости, но и во все большей степени политиков, руководителей центральных банков и лидеров деловых кругов.

Многие будут утверждать, однако, что в конечном итоге нам следует заботиться не о равенстве результатов, а о равенстве возможностей. Проблема в том, что возможности являются неравными. Например, деньги всегда позволяют получать образование и медицинские услуги более высокого качества. Но из-за текущего уровня неравенства слишком большое число людей в слишком многих странах имеют лишь самый базовый доступ к этим услугам, если вообще имеют доступ. Как также показывают данные, социальная мобильность в большей мере сдерживается в обществах, характеризующихся более высоким уровнем неравенства.

Принципиально важно то, что чрезмерное неравенство делает капитализм менее инклюзивным. Оно препятствует полному участию населения и развитию его потенциала.

Кроме того, резкие различия ведут к разделению. Принципы солидарности и взаимности, связывающие наше общество в единое целое, с большей вероятностью размываются в чрезмерно неравных обществах. История также учит нас, что ткань демократии начинает расползаться по краям, когда политические битвы приводят к разделению имущих и неимущих.

Более высокая концентрация богатства, если ей не будет поставлен предел, может даже подорвать сами принципы меритократии и демократии. Она может подорвать принцип равных прав, провозглашенный Всеобщей декларацией прав человека 1948 года.

Недавно об этом резко высказался Папа римский Франциск, назвавший растущее неравенство «корнем социального зла».

Поэтому неудивительно, что исследования МВФ (охватывавшие 173 страны за последние 50 лет) показали, что для стран с большим неравенством, как правило, характерен более низкий и менее длительный экономический рост.

Это все, что касается диагноза, — что мы можем сделать по этому поводу? Мы недавно проделали работу и в этой области. Наше внимание было сосредоточено на аспекте налогово-бюджетной политики — которая является частью основной деятельности МВФ. Мы установили, что, как правило, налогово-бюджетная политика демонстрирует успешные результаты в части уменьшения социальных различий: например, в странах с развитой экономикой за счет трансфертов и налогов на доходы удалось уменьшить неравенство в среднем приблизительно на одну треть.

Однако это сложный вопрос, и решения в области политики необходимо принимать осторожно. Бюджетная дисциплина часто является первой жертвой политических баталий, и мы, очевидно, хотим выбирать меры, приносящие наибольшую пользу и причиняющие наименьший вред.

Некоторые из потенциально более полезных вариантов могут включать усиление (нечрезмерное) прогрессивного характера систем налогов на доходы, более широкое применение налогов на собственность, расширение доступа к образованию и здравоохранению и более масштабное использование программ активных мер на рынке труда и социальных пособий работающим.

Однако мы должны признать, что сократить неравенство нелегко. В результате принятия перераспределительных мер всегда есть победители и проигравшие. Тем не менее, если мы хотим, чтобы капитализм выполнял возложенную на него задачу — позволял как можно большему числу людей участвовать в экономике и извлекать из нее пользу — он должен охватывать более широкие слои. Это означает, что необходимо устранить экстремальные различия в доходах.

Добросовестность финансовой системы

Теперь позвольте мне перейти ко второму аспекту всеобъемлющего капитализма, который я решила упомянуть, а именно к добросовестности финансовой системы.

В нынешнюю эпоху низкого доверия именно финансовый сектор занимает последнее место. Возможно, это неудивительно в свете определенного поведения, приведшего к глобальному финансовому кризису. Тем не менее, это вызывает беспокойство. Как отмечают многие, само слово «кредит» происходит от латинского слова, означающего «доверие».

Всем нам известны факторы, лежавшие в основе кризиса: финансовый сектор, который почти обанкротился из-за эксцессов. Сектор, который, как Икарус, самонадеянно слишком близко подлетел к солнцу, после чего упал на землю и увлек за собой мировую экономику.

Истоки проблем можно обнаружить в эволюции финансового сектора до кризиса. Участникам финансового рынка было позволено принимать чрезмерные риски, что привело к тому, что прибыль при улучшении ситуации получала отрасль, а убытки при ухудшении ситуации перекладывались на население.

Некоторые из самых острых проблем, которые сегодня остаются нерешенными, были связаны с компаниями, которые считались слишком большими, чтобы обанкротиться. В десятилетие перед кризисом балансы крупнейших банков мира увеличились в 2-4 раза. С ростом размера возрастали риски — в форме снижения уровня капитала, менее стабильного финансирования, повышения сложности и увеличения объема трейдинговых операций.

Капитализм такого рода был в большей мере экстрактивным, чем всеобъемлющим. Размер и сложность мегабанков означали, что они могли в некотором смысле шантажировать директивные органы. Их неявное субсидирование, вытекающее из их статуса слишком больших, чтобы обанкротиться, обеспечивалось возможностью получать более дешевые заемные ресурсы, что увеличивало риски и подрывало конкуренцию.

Завершение реализации программы финансовых реформ

К счастью, кризис послужил толчком к серьезной корректировке курса — исходя из понимания того, что истинная роль финансового сектора заключается в том, чтобы обслуживать экономику, а не руководить ею. Его настоящая задача состоит в том,

чтобы нести пользу людям, особенно за счет финансирования инвестиций, и тем самым помогая создавать новые рабочие места и обеспечивать экономический рост.

Как когда-то заметил Уинстон Черчилль, «я предпочитаю, чтобы финансовая отрасль была менее надменной, а промышленность — более удовлетворенной».

Хорошая новость заключается в том, что международное сообщество продвинулось в реализации программы реформ. Это особенно касается банковского регулирования под эгидой Базельского комитета, где мы продвигаемся в укреплении нормативов капитала и ликвидности. Это должно повысить надежность системы, ее устойчивость и сделать ее более ориентированной на оказание услуг.

Плохая новость состоит в том, что программа реформ по-прежнему реализуется слишком медленно, а финишная черта еще очень далеко. Отчасти это связано с чрезвычайной сложностью поставленной задачи. Однако мы должны признавать, что это также обусловлено ожесточенным сопротивлением отрасли и усталостью, которая неизбежно наступает на данном этапе длинного пути.

Большим упущением является то, что пока не решена проблема слишком больших, чтобы обанкротиться организаций. Недавно проведенное персоналом МВФ исследование показывает, что эти банки по-прежнему являются серьезными источниками системного риска. Их неявное субсидирование еще значительно: оно составляет приблизительно 70 млрд долл. в США и до 300 млрд долл. в зоне евро.

Поэтому, безусловно, решение проблемы организаций, которые слишком большие, чтобы обанкротиться, должно быть задачей номер один. Это означает ужесточение регулирования и усиление надзора. Здесь, я полагаю, могут помочь новые дополнительные требования к капиталу для системообразующих банков. По оценкам МВФ, увеличение отношения капитала к активам этих банков на 2½ процента сверх норматива Базель-III снижает на четверть системный риск банка с активами в триллион долларов. Это имеет большое значение.

При этом проблема не разрешится без мер по снижению возможностей цепной реакции. Первым на повестке дня должен быть вопрос о соглашении по трансграничному урегулированию мегабанков — создании основы для их упорядоченного урегулирования в случае банкротства. В настоящий момент это огромная нерешенная задача, требующая того, чтобы страны ставили глобальную пользу от финансовой стабильности выше своих более узких интересов.

Мы не должны опускать руки, потому что это трудно. Позвольте процитировать Джона Кеннеди, который сказал известную фразу: «мы решили полететь на луну не потому, что это легко, а потому, что это трудно».

Кроме того, должна решительнее проводиться остальная часть программы реформ: в части усовершенствования правил в отношении небанковских организаций, ужесточения мониторинга теневого банков и повышения надежности и прозрачности производных инструментов — по-прежнему непрозрачной области. Здесь я хотела бы увидеть значительно большее продвижение в решении трансграничных вопросов, например, во взаимном признании правил рынков производных инструментов.

Опять-таки, это сложно, и нам необходимо помнить о рисках фрагментации глобальной финансовой системы и сдерживания потока кредита для финансирования инвестиций. Но сложность не оправдывает самоуспокоенности и промедления.

Изменение поведения и культуры

Наряду с регулированием нам необходим более жесткий надзор. Результативность правил определяется только тем, насколько они соблюдаются. Для этого надзорным органам, выполняющим изо дня в день такую важную общественную функцию, необходимо предоставить больше ресурсов и больше независимости.

Однако регулирования и надзора самих по себе еще недостаточно. Правила, несомненно, воздействуют на поведение, например, отметим практику оплаты труда. Но люди, которые хотят обойти правила, всегда найдут изобретательный способ это сделать.

Поэтому нам также необходимо обратить внимание на культуру финансовых организаций и поведение индивидуумов, которое лежит в ее основе. Стимулы должны соответствовать ожидаемому поведению и должны быть сделаны прозрачными.

Здесь работа СФС над принципами надлежащей практики вознаграждения, порученная Группой 20-ти, имеет решающее значение для согласования стимулов и фактических результатов. Мы должны настойчиво проводить эти меры.

Почему это столь важно? Потому что поведение финансового сектора по ряду аспектов после кризиса принципиально не изменилось. Хотя некоторые изменения поведения имеют место, они не являются достаточно глубокими или широкими. В этой отрасли сиюминутная прибыль по-прежнему ценится выше долгосрочной осмотрительности, бонус сегодня важнее отношений завтра.

Некоторые известные компании даже погрязли в скандалах, связанных с нарушением элементарных этических норм — мошенничестве с ЛИБОР и валютой, отмывании денежных средств, незаконном обращении взыскания на заложенное имущество.

Чтобы восстановить доверие, нам необходимо переориентировать культуру на повышение добросовестности и подотчетности. Нам необходим более выраженный и систематический этический аспект.

В поисках решения, я думаю, мы можем многое почерпнуть из мудрости философов древности. Они бы задали простейший вопрос: каково социальное назначение финансового сектора? Для чего он существует? Как сказал бы Аристотель, какова его *telos* (цель, предназначение)?

Он сам ответил на свой вопрос: «богатство — это, конечно, не искомое благо, ибо оно полезно, то есть существует ради чего-то другого». Как когда-то сказал Оскар Уайльд, «истинное совершенство человека заключается не в том, что человек имеет, а в том, кем этот человек является».

Рассматривая ситуацию под этим углом, мы можем определить истинную цель финансов. Их цель состоит в том, чтобы поставить ресурсы на службу производительным целям, трансформировать сроки и тем самым содействовать экономической стабильности и полной занятости, в конечном итоге, — благосостоянию людей. Иными словами, конечная цель финансов состоит в обогащении общества.

В системе Аристотеля, узнав цель, мы можем определить добродетели, необходимые для достижения цели. Тогда это сводится к тому, чтобы каждый правильно делал свое дело.

Когда мы думаем о финансах, безусловно, одна из этих важнейших добродетелей — осмотрительность, которая состоит в разумном руководстве, устойчивости и гарантировании будущего. Осмотрительность давно синонимична банковской деятельности, но в последнее время ее очень не хватало.

Мы знаем, что восстановление таких надлежащих качеств, как осмотрительность, нельзя добиться в одночасье. Аристотель учит нас, что добродетель формируется привычкой, постепенным развитием и возвращением надлежащего поведения. Как в случае любого стоящего занятия, практика приводит к совершенству.

Для возвращения на правильный путь требуются образование и лидерство в течение многих лет. Для этого требуются бдительные надзорные органы, в том числе со стороны гражданского общества.

Важнее всего, чтобы инвесторы и финансовые лидеры воспринимали ценности так же серьезно, как стоимостную оценку, а культуру — так же серьезно, как капитал.

Как заметил Марк Карни в замечательном выступлении в Канаде в прошлом году, финансовый сектор должен опираться на прочные связи с клиентами и местным сообществом — с людьми, обслуживаемыми финансовой отраслью.

В конечном итоге нам необходимо культивировать большую социальную сознательность — сознательность, которая проникнет в финансовый мир и навсегда изменит его методы ведения бизнеса.

Хорошая новость заключается в том, что мы видим некоторые позитивные признаки. Инициатива «Всеобъемлющий капитализм» является одним из таких примеров — ведется поиск практических путей, как сделать капитализм двигателем экономических возможностей для всех.

Здесь можно провести некоторые параллели с нашей растущей экологической сознательностью. Не так давно уровни загрязнения были намного выше и замусоривание носило повсеместный характер. Сегодня мы лучше осведомлены об этой проблематике и в большей мере привыкли уважать нашу планету.

В то время как аналогичное самосознание в финансовом секторе — идея о том, что проступки частных субъектов влекут за собой более масштабные социальные издержки — находится лишь на ранних этапах развития. Оно сродни экологическому сознанию периода становления, которое было сосредоточено на запрете содержания свинца в нефтепродуктах.

Так же, как нам предстоит проделать длинный путь, чтобы уменьшить наш углеродный след, нам предстоит проделать еще более длинный путь, чтобы уменьшить наш «финансовый след».

Однако мы должны сделать эти шаги.

Я понимаю, что это более глубокие вопросы, чем вопросы, о которых обычно считают для себя приемлемым говорить экономисты и разработчики экономической политики. При этом я также полагаю, что взаимосвязь очевидна: этическое поведение является важнейшим аспектом финансовой стабильности.

Заключение

Позвольте завершить мое выступление. Тема всеобъемлющего капитализма, безусловно, обширна. Я могла бы говорить о многих разных аспектах: исключение женщин из экономической жизни, пренебрежение окружающей средой, корпоративная социальная ответственность.

Однако в своем сегодняшнем выступлении я хотела сосредоточиться на поведении, которое продолжает истощать копилку доверия и может вновь дестабилизировать глобальную экономику.

Поэтому работа в рамках вашей Инициативы столь важна. Она должна проникнуть в сознание всех экономических лидеров во всех отраслях и странах.

В конечном итоге, когда глобальная экономика охватывает более широкие слои, выгоды от нее менее трудноуловимы. Рынок более эффективен, и лучшее будущее для всех более вероятно.

Спасибо за внимание.