

По правилам или по усмотрению

Следует ли ограничить свободу действий МВФ при урегулировании кризисов?

Рагурам Раджан

ИДЕЯ о том, что разработчикам политики, возможно, в действительности лучше было бы ограничить себя определенными правилами, чем иметь полную свободу действий, непрофессионалу представляется странной. В конце концов, разве легко предсказать обстоятельства, при которых придется проводить политику? Зачем же связывать руки разработчикам политики правилами, которые, в виду того что они устанавливаются заранее в расчете на самые различные обстоятельства, вполне могут оказаться неподходящими для какой-либо конкретной ситуации?

Всем известно, что в руках коррумпированных чиновников свобода действий создает проблемы. Однако лауреаты Нобелевской премии по экономике за 2004 год Финн Кидланд и Эдуард Прескотт получили эту награду, в частности, за доказательство того, что даже тем разработчикам политики, которые действуют из лучших побуждений, удобнее действовать по правилам. Идея заключается в следующем. Предположим, что правительство страны заинтересовано в низкой инфляции и большом объеме производства, однако неожиданно высокая инфляция ведет к увеличению объема производства (поскольку в течение некоторого времени предприниматели ошибочно считают, что спрос на их продукцию действительно возрос, хотя он означает лишь то, что правительство печатает больше денег). Предположим также, что приближаются выборы, и увеличение объема производства особенно улучшает перспективы правительства. Если не существует правил, власти могут поддаться соблазну допустить немного более высокую инфляцию, чем было запланировано, с тем чтобы вовремя повысить объем производства. Однако население благоразумно признает такой соблазн и «встроит» его в свои требования о повышении заработной платы (и предпринимателей не удастся ввести в заблуждение). Далее, если правительство не создаст более высокую инфляцию, реальная заработная плата будет слишком высокой, что отрицательно скажется на объеме производства. Как следствие, правительство будет вынуждено допустить повышение инфляции, никто не будет введен в заблуждение, а объем производства не увеличится. Во многих отношениях этот наглядный теоретический пример убедил многие центральные банки в необходимости связать себе руки, установив целевые показатели инфляции и уровня цен.



Рагурам Раджан — экономический советник и директор Исследовательского департамента МВФ.

Применима ли эта теория в других случаях? Что можно сказать относительно кредитов МВФ для урегулирования кризисов? Аргументы в пользу свободы действий аналогичны. Теоретически МВФ должен предоставлять стране кредиты, если она испытывает дефицит ликвидности и обязуется принять корректирующие меры экономической политики. Если страна в принципе неплатежеспособна, МВФ должен рекомендовать этой стране реструктуризовать долги. Учитывая, что заранее отличить проблему дефицита ликвидности от проблемы неплатежеспособности трудно, представляется очевидным, что МВФ должен иметь возможность по собственному усмотрению решать, кому и в каком размере предоставлять кредиты и насколько жесткими должны быть предъявляемые условия. Но можно ли каким-то образом логически обосновать правила?

Наиболее веское обоснование заключается в том, что в отсутствие правил может быть трудно применять избирательный подход. Если даже в кризисной ситуации трудно отличить проблемы дефицита ликвидности от проблем неплатежеспособности, то действующие из лучших побуждений должностные лица МВФ (и основные акционеры этой организации) могут быть склонны к вмешательству попросту потому, что с политической точки зрения слишком сложно занять отстраненную позицию и наблюдать экономический крах в стране, даже если кризис вызван ее внутренними причинами. Лишь в немногих подобных случаях вмешательство может быть обосновано ненадежностью политических институтов страны и угрозой распространения последствий кризиса на другие страны.

Проблемы, связанные со свободой выбора

По мере того как рынки приобретают все большее значение для финансирования страны, становится все труднее действовать по собственному усмотрению. Рынки пытаются предугадать поведение МВФ. Если приближается кризис, а МВФ, подобно сфинксу, хранит молчание, не показывая, намерен ли он принять меры, но в то же время заявляя, что он будет поступать по усмотрению в зависимости от обстоятельств, рынки могут заставить его сделать это. Если участники рынка займут определенные позиции, веря в то, что МВФ примет меры, но МВФ ничего не предпримет, его обвинят в том, что он приближает кризис и дезорганизует рынки. В той мере,

в которой МВФ уже предрасположен к вмешательству, рынки могут стимулировать такое поведение, так как они ожидают его, что во многом аналогично тому, как давление на заработную плату в модели Кидланда-Прескотта навязывает разработчикам политики нежелательное повышение инфляции.

Каковы издержки чрезмерно высокой инфляции? Во-первых, страна, которой следовало бы договориться о сокращении своего непосильного долга, прибавляет к сумме этого долга затраты на экстренную помощь, включая помощь банковской системе. Страну лихорадит еще несколько лет, после чего начинается новый кризис. При этом издержки несет население страны из-за медленного экономического роста и высоких налогов. Во-вторых, поощряется моральный риск, причем не только его традиционный вариант, при котором инвесторы ведут себя слишком благодушно (данные об этом весьма неоднозначны) или правительство берет слишком крупные займы, но и такой, при котором возможно, что группы особых интересов внутри страны слишком мало заинтересованы в предотвращении проблем, связанных с раздутым бюджетом, необоснованными требованиями о повышении заработной платы или неэффективными монополиями, если они знают, что стране не дадут сорваться в пропасть. Дело в том, что свобода действий не только не уменьшает ожидаемые тяготы для стран, но может даже усилить их, доказательством чего может служить модель Кидланда-Прескотта.

Зачем же стране соглашаться на экстренную помощь, если эта помощь приносит лишь кратковременное облегчение, но чревата проблемами в более долгосрочной перспективе? Во многом это объясняется афоризмом «в бурю любая гавань хороша». Однако мои коллеги из Исследовательского департамента МВФ Оливье Жанн и Джеромин Зеттельмайер объясняют это иначе. Экстренная помощь может позволить правительству переложить бремя кризиса с деловой элиты на налогоплательщиков внутри страны. Не имея сильного влияния, они несут всю тяжесть чрезмерного вмешательства, а все остальные, у кого такое влияние есть, согласны с таким положением.

Применять больше правил

О чем говорит тезис Кидланда-Прескотта? Разумеется, о необходимости правил. МВФ создает это и применяет правила, например, в отношении доступа в исключительных обстоятельствах. Однако следует ли ввести какие-либо дополнительные правила? Например, по мнению Жанна и Зеттельмайера, в обычное время доступ к кредитным ресурсам МВФ может быть обусловлен проводимой страной политикой и реформами. Если страна проводит взвешенную политику и предпринимает необходимые реформы, следует исходить из того, что если она столкнется с кризисом, то это скорее всего будет кризис ликвидности или проблема неплатежеспособности (такая как перманентный шок в области условий торговли), возникшая не по вине самой страны. В первом случае МВФ следует вмешаться, а во втором — обеспечить страховку, что едва ли можно считать ненадлежащим использованием ресурсов МВФ.

Эти дополнительные лимиты доступа могут быть установлены в рамках регулярных ежегодных консультаций в соответствии со Статьей IV, поскольку в этом случае они будут основаны на углубленном анализе проводимой страной экономической политики. При существенных изменениях в условиях политики страны могут также проводиться промежуточные оценки. Такие оценки будут подаваться рынкам четкие сигналы об отношении МВФ к проводимой страной политике, постоянно заставляя страну — за пределами обычных программ МВФ — следовать курсу реформ (что по существу представляет собой программу «без заимствования») и созда-

вая более сильные стимулы для персонала МВФ проводить качественный анализ, поскольку неадекватные оценки будут опротестованы.

Излишне жесткие ограничения?

Здесь сразу же возникает два вопроса, вызывающих обеспокоенность. Во-первых, для успеха мер, принимаемых МВФ при кризисе ликвидности, обычно имеет смысл снабдить страну достаточным количеством средств, чтобы остановить панику. Менее крупные суммы могут не помочь, а лимиты доступа, если они установлены на слишком низком уровне, могут воспрепятствовать успешному вмешательству. Хотя сотрудники МВФ не всегда могут определить, являются ли кризис кризисом ликвидности или платежеспособности, они, конечно же, могут судить о необходимом размере средств, исходя из данных об этом кризисе. Поэтому не окажутся ли правила чрезмерно ограничительными?

Ответ на этот вопрос, конечно же, утвердительный, однако в этом и заключается суть дела. В той мере, в которой лимит доступа считается слишком ограничительным в условиях наступившего кризиса, МВФ необходимо будет убедить двусторонних кредиторов или частные стороны присоединиться к его усилиям, что сделает вмешательство менее чрезмерным. В противном случае МВФ придется воздержаться от вмешательства. Таким образом, лимит доступа фактически превращается в вероятность вмешательства.

Тем не менее в качестве альтернативного варианта можно было бы увязать вероятность вмешательства, а не объем помощи, с экономической политикой и реформами, проводимыми страной в обычные времена. Например, для утверждения решения об оказании помощи странам с хорошими показателями может потребоваться лишь меньшинство голосов членов Исполнительного совета МВФ, однако в случае стран с низкими показателями может быть необходимо квалифицированное большинство. Тогда политически независимое меньшинство членов сможет блокировать предоставление кредитов странам, которые не продемонстрировали большой заинтересованности в проводимой политике.

Чрезмерное вмешательство?

Однако это подводит нас ко второй проблеме. Установление предъявляемых условий заранее, в чем фактически выразились бы такие правила, представляет собой большее вмешательство, чем любые нынешние меры МВФ, поскольку в этом случае даже государства-члены, не имеющие программ с МВФ, стали бы объектом более пристального внимания. Государства-члены испытывали бы обоснованное беспокойство относительно характера рекомендуемых персоналом МВФ мер политики и возможности политического вмешательства в установление лимитов доступа (или требований в отношении голосования). Это означает, что управление МВФ должно будет рассматриваться как легитимное всеми государствами-членами. Необходимо будет не только решить проблемы голосования и представительства, но и предоставить членам Совета определенную независимость от властей их стран, с тем чтобы они могли принимать решения, руководствуясь экономическими аспектами ситуации, о которой они, вероятно, знают больше, чем их министерства, находящиеся от них на расстоянии тысяч миль. Таким образом, хотя правила действительно могут оказаться полезными, они потребовали бы существенных изменений в характере деятельности МВФ. Дело осложняется еще и тем, что реально никто не хочет поступиться свободой действий. Однако если это способны сделать центральные банки, возможно, данная задача не является невыполнимой. ■