

Помогая глобальной экономике держаться в форме

Карло Коттарелли и Изабель Матеуш-и-Лаго

МВФ пересматривает методы мониторинга политики своих государств-членов



С ЭКОНОМИЧЕСКОЙ точки зрения ни одна страна не является изолированной. Решения в области экономической политики в одной стране часто сказываются на соседних странах. А меры политики крупных стран могут влиять на целый регион или даже на весь мир. Сегодня это еще более верно, чем когда бы то ни было. Торговые связи расширились, и рынки капитала в настоящее время могут усиливать и передавать экономические шоки через границы с необычайной скоростью. Такая динамика часто бывает благоприятной. Однако в конце 1990-х годов кризис в Азии показал, как мощные экономические силы способны посеять хаос в международном масштабе, когда кризис в одной стране с быстротой пожара охватывает страны, экономика которых до этого казалась устойчивой. Несмотря на растущее осознание такой глобальной динамики, у разработчиков экономической политики стран принципиально не хватает возможностей противостоять ей.

Именно здесь особое значение приобретает деятельность МВФ. МВФ был создан после Второй мировой войны — события, причины которого, по мнению многих историков, отчасти коренятся в Великой депрессии, — с тем чтобы способствовать укреплению стабильности мировой валютной системы. Основатели Фонда особенно стремились предупредить случаи конкурентной девальвации, которая усугубила кризис и способствовала превращению его в глобальный. И если главная цель МВФ на сегодняшний день остается прежней — обменные курсы вновь стали предметом часто ожесточенных споров на международном уровне, — то используемые им методы повышения глобальной экономической стабильности изменились в ответ на новые условия международной торговли и финансов.

В последние десятилетия МВФ часто воспринимался как глобальный финансовый «пожарный» или катализатор помощи. Однако предоставление финансовой помощи нуждающимся в этом странам всегда было лишь средством для достижения той или иной цели. В настоящее время модель деятельности МВФ подвергается широкому пересмотру, который должен гарантировать, что Фонд сможет и впредь следовать своему базовый мандату — содействовать международной финансовой стабильности.

Универсальный кодекс поведения

В 1945 году особое внимание уделялось проблеме предотвращения практики конкурентной девальвации, которая омрачала ситуацию в 1930-е годы. В рамках Бреттонвудской системы эта цель достигалась за счет фиксированных, но корректируемых обменных курсов — ключевого принципа, заложенного в первоначальном кодексе поведения, которого рекомендовалось придерживаться странам, вступающим в МВФ. Изменения паритетов обменных курсов, превышающие 10 процентов, могли проводиться только с одобрения МВФ. Когда США в 1971 году отказались от привязки доллара к золоту, эта система распалась. В результате возникла необходимость согласовать новый кодекс поведения. Итогом обсуждений данного вопроса стала новая редакция Статьи IV Статей соглашения МВФ, которая вступила в силу в 1978 году и действует по сегодняшний день.

В соответствии с пересмотренной Статьей IV страны брали обязательство не проводить политику исходя исключительно из своих собственных краткосрочных интересов, без учета ее воздействия на соседние страны или даже на стабильность своей собственной экономики в более долгосрочной перспективе. В частности, новый кодекс поведения призывал государства-члены содействовать экономическому росту, поддерживая при этом разумную стабильность цен и упорядоченные финансовые условия. Он также предписывал государствам-членам не манипулировать обменными курсами для целей платежного баланса, например, для достижения несправедливого конкурентного преимущества, и требовал от них проведения такой курсовой политики, которая была бы совместима с внутренней и внешней стабильностью.

Что касается обязательств самого МВФ, то пересмотренная Статья IV наделяла организацию полномочиями определять, соответствует ли политика стран кодексу поведения, и давать рекомендации по вопросам экономической политики. Этот процесс получил название странового надзора, или надзора на двусторонней основе, и он применяется по отношению ко всем государствам-членам независимо от их размера и состо-



яния их экономики. Статья IV также требует, чтобы МВФ контролировал функционирование международной валютной системы, с тем чтобы обеспечить ее эффективную работу, — задача, называемая надзором на многосторонней основе.

Адресные рекомендации по вопросам экономической политики

Посредством надзора МВФ проводит экспертную оценку экономических условий в государствах-членах и выявляет риски для стабильности и роста. Результаты такого анализа оформляются в форме рекомендаций по экономической политике, обсуждаемых на высшем уровне с директивными органами каждого государства-члена, и излагаемых в докладах, большинство из которых размещается на веб-сайте МВФ. Безусловно, существует множество других источников оценок и рекомендаций, однако МВФ обладает явными сравнительными преимуществами. К ним относятся доступ к разработчикам экономической политики и ко всем данным, необходимым для тщательного экономического анализа; взгляд, свободный от национальных, политических или коммерческих пристрастий и отражающий интересы международного сообщества в целом; возможность использовать обширную базу знаний, охватывающую не только общую панораму мировых экономических и финансовых условий, но и накопленный 185 государствами-членами опыт по выработке оптимально политического курса при различных обстоятельствах.

Процесс надзора имеет и то дополнительное преимущество, что он дает всем 185 государствам-членам, — представленным 24 исполнительными директорами, которые составляют Исполнительный совет МВФ, — возможность обмениваться мнениями относительно экономической политики друг друга. После заседания Совета его позиция доводится до сведения официальных органов соответствующей страны.

В центре внимания — надзор

Надзорная деятельность МВФ обычно привлекает значительно меньше внимания общественности, чем его пакеты внешнего финансирования и иногда спорные условия в плане

проведения экономической политики, предъявляемые при предоставлении займов. Однако в последние годы потребности стран во внешнем финансировании уменьшились, и на первый план выдвинулась деятельность в области надзора. Последовавший за этим критический анализ работы МВФ в данной сфере привел к признанию того факта, что при осуществлении надзора МВФ сталкивается с серьезными проблемами, которые снижают его действенность. Некоторые из этих проблем имеют длительную историю, тогда как другие возникли сравнительно недавно.

Убеждение. Надзор основан не на санкциях, а на убеждении посредством диалога и давления со стороны других государств-членов. Таким образом, он лишен того дисциплинарного аспекта, который, в силу предъявляемых условий, есть у программ, поддерживаемых ресурсами МВФ. Это заставляет многих наблюдателей задавать вопрос о том, возможен ли вообще действенный надзор при отсутствии надлежащего механизма контроля за соблюдением требований. Это — проблема долгосрочного характера, неотъемлемо связанная с методами осуществления надзора.

Средства воздействия. МВФ также страдает от существующей точки зрения о том, что он имеет больше средств воздействия в отношении одних государств-членов по сравнению с другими, — это отражает либо различия в вероятности того, что той или иной стране когда-либо придется обратиться за финансированием МВФ, либо чувствительностью стран к высказываемым МВФ мнениям относительно их доступа к финансовым рынкам в будущем. С этим связано и представление о том, что в отношениях с более крупными государствами-членами МВФ может быть не столь беспристрастным, как в отношениях с более мелкими странами. Независимо от справедливости этих представлений факт существования таких взглядов сам по себе является угрозой для результативности работы организации.

Более высокие ожидания. Произошедшие в мире изменения повышают требования к надзору МВФ с точки зрения ценности его результатов. Например, МВФ больше не может претендовать на монополию в проведении макроэкономического анализа и предоставлении рекомендаций. Ежедневно финансовые учреждения предоставляют рынкам — и директивным органам — массу новых результатов анализа экономической ситуации, и множество экспертов в любой момент готовы предложить свои рекомендации. И если 20 лет назад многим странам приходилось полагаться на внешние рекомендации по макроэкономическим вопросам, то в настоящее время большинство из них развили собственный потенциал в этой сфере. Кроме того, постоянно растет число региональных и международных организаций (назовем только две из них — Европейский союз и ОЭСР), что позволяет странам использовать множество разнообразных источников многостороннего консультирования по вопросам экономической политики. Наконец, сама мировая экономика претерпела значительные изменения, самым поразительным из которых было огромное расширение международных рынков капитала и последующий рост потоков капитала между странами. Хотя мировая экономика предоставляет странам много новых возможностей, одновременно она создает новые факторы риска для стабильности. Эти риски часто не поддаются четкому определению из-за их сложности и недостатка данных, и потому их трудно контролировать.

Принимаемые меры

Все эти проблемы обострили необходимость адаптации надзора к новым реалиям XXI века. Повышение действенности надзора является одной из ключевых задач Среднесрочной стратегии (ССС) МВФ, выдвинутой Директором-распорядителем Родриго де Рато в апреле 2005 года. СССР предусматривает далеко идущие реформы в различных областях — от

управления до кредитования. Главными направлениями реформ, относящихся к надзору, являются постановка более четких задач, повышение качества рекомендаций и улучшение практики проведения надзора.

Более четкие задачи. Идея, лежащая в основе первого набора реформ, отражает концепцию реформ государственного сектора, проводившихся в последние годы во многих странах. Согласно этой концепции, четкая формулировка целей, которых предполагается достичь, повышает эффективность и подотчетность по двум направлениям: во-первых, позволяя сосредоточить внимание на самом главном; во-вторых, предоставляя различным заинтересованным сторонам возможность отслеживать прогресс. В случае надзора такое уточнение целей осуществляется на нескольких уровнях.

- На высшем уровне. МВФ только что завершил важное мероприятие по обновлению основ своей политики, приняв новое Решение о надзоре на двусторонней основе, заменяющее предыдущее решение, которое в течение 30 лет наряду со Статьей IV, являлось главной правовой основой надзора (см. вставку). В результате у МВФ сегодня впервые есть четкий и подробный документ, одобренный его государствами-членами, в котором сформулирована оптимальная практика в области надзора.

- На один уровень ниже. МВФ рассматривает вопрос о введении положения о приоритетах в области надзора с заданными сроками (в качестве одного из вариантов упоминается трехлетний горизонт), что позволит повысить целенаправленность его работы, прояснить обязанности и обеспечить более тесную интеграцию надзора на двусторонней и многосторонней основе. Эти приоритеты должны включать как операционные цели (например, улучшение проводимого МВФ анализа вопросов, связанных с валютными курсами), так и экономические цели (например, содействие уменьшению текущих глобальных дисбалансов).

- На уровне стран. МВФ недавно представил программы надзора — перечень приоритетных целей, достижению которых будет способствовать надзор в ближайшие три года, для каждого государства-члена и план работы по достижению этих целей.

Повышение качества рекомендаций. Второй набор реформ ориентирован на повышение качества анализа, проводимого МВФ в основных областях его компетенции, включая политику и динамику валютных курсов, межстрановые вторичные эффекты, надзор за финансовым сектором и оценку факторов уязвимости в странах с формирующимся рынком. Ряд инициатив уже реализуется.

Основное внимание уделяется анализу обменных курсов. В недавнем исследовании, проведенном Независимым отделом оценки (НОО) МВФ, был сделан вывод о недостаточной эффективности работы в этой важнейшей области в 1999–2005 годы. НОО указал на неполноту анализа уровней валютных курсов, возможность для повышения четкости при обсуждении фактических курсовых режимов и отсутствие надлежащего внимания к вторичным эффектам и вопросам координации. В ССС также поставлена цель улучшить анализ валютных курсов. Фактически на момент опубликования этого доклада МВФ уже приступил к укреплению надзора за валютными курсами именно в тех областях, которые были признаны НОО нуждающимися в улучшении.

Работа проводится по многим направлениям, но особого внимания заслуживает совершенствование инструментов анализа, предназначенных для оценки отклонений валютных курсов от своих равновесных уровней. В частности, все большее число стран извлекает пользу из оценки своих валютных курсов, проводимой в рамках системы многостороннего анализа (см. рисунок).

Новые шаги предпринимаются и в других областях. Инструменты анализа все чаще применяются для выявления межстрановых вторичных эффектов — возможного непреднамеренного влияния политики одной страны на другие страны. Разрабатываются также инструменты, призванные обеспечить более полную интеграцию анализа финансового сектора и рынков капитала с макроэкономическими оценками. Эти новые подходы улучшат имеющиеся у МВФ возможности для оценки воздействия финансового сектора на экономику в целом, а также позволят ему оценивать комплексные риски, которые могут возникать в связи с этим более значимым сектором. Кроме того, была обновлена методология, используемая персоналом МВФ для оценки базовых уязвимых мест и риска кризисов в странах с формирующимся рынком.

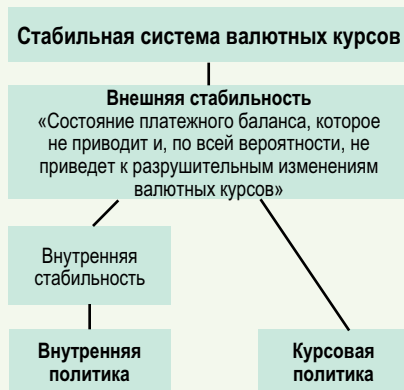
Новая основа надзора

В рамках ряда инициатив, направленных на укрепление основы надзора, Исполнительный совет МВФ в июне 2007 года утвердил новое Решение о надзоре на двусторонней основе, которое заменило предшествующий документ, принятый 30 лет назад.

Новое Решение представляет собой первое комплексное положение о политике в области надзора. Уточняя ожидания в отношении оптимальной практики надзора, оно обеспечивает более четкую направленность и эффективность диалога по вопросам экономической политики между МВФ и его государствами-членами. Оно предусматривает современную и комплексную систему регулярной проверки состояния национальной экономики и поощряет беспристрастный и объективный подход в отношении всех стран. В нем вновь подтверждается, что страновой надзор должен быть направлен на оценку того, способствует ли политика страны внешней стабильности (см. рисунок во вставке). В Решении также разъясняется, что приемлемо, а что неприемлемо для международного сообщества с точки зрения проведения странами своей курсовой политики, включая определение того, что понимается под манипулированием валютными курсами, и указываются типы ситуаций, при которых может быть целесообразно проведение обсуждений со страной.

Уточнение целей

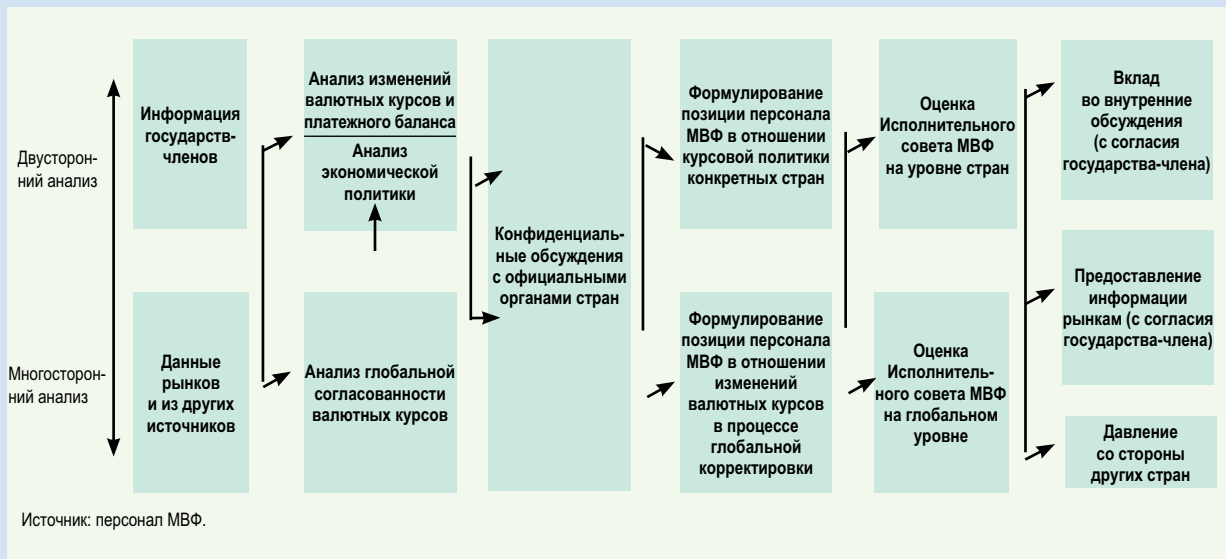
В новом решении по надзору разъясняется, как страны должны проводить свою курсовую политику.



Источник: персонал МВФ.

Действующий механизм

При анализе валютных курсов МВФ учитывает как глобальные, так и специфические страновые факторы.



Улучшение практики надзора. Третий набор реформ касается взаимодействия МВФ с директивными органами. Наиболее далеко идущей из этих реформ является введение в действие механизма многосторонних консультаций. В распоряжении МВФ уже давно имеются инструменты многостороннего надзора, включая выходящие два раза в год издания «Перспективы развития мировой экономики» и «Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности», но они в основном опираются на исследования МВФ и не содержат подробных обсуждений по вопросам экономической политики со странами. Однако некоторые проблемы (и их решения) затрагивают одновременно многие страны.

Многосторонние консультации обеспечивают новый форум для проведения обсуждений по вопросам, представляющим глобальный или региональный интерес, между странами, которых они касаются в наибольшей степени. Переговоры способствуют достижению общего понимания сути проблем и создают условия для их решения. Роль МВФ в данном процессе, по существу, заключается в том, чтобы способствовать обсуждениям и предоставлять аналитическую информацию, в том числе выявляя любые синергетические эффекты или несоответствия между мерами политики разных государств-членов. Первые многосторонние консультации начались в 2006 году. Они были посвящены вопросу о глобальных платежных дисбалансах с участием стран зоны евро, Китая, Саудовской Аравии, США и Японии. Результатом обсуждений стало сделанное в апреле 2007 года публичное заявление, в котором каждая из участвовавших сторон приняла обязательство реализовать набор мер политики, способствующих уменьшению дисбалансов. МВФ будет отслеживать выполнение этих обязательств в рамках своей обычной деятельности по надзору.

Проводятся и дополнительные реформы — более рутинные, но не менее важные в практическом отношении, учитывая тот факт, что они влияют на осуществление надзора во всех государствах-членах МВФ. Помимо взаимодействия с официальными лицами при закрытых дверях, МВФ расширяет свои связи с общественностью и информационную работу, с тем чтобы выводы, сделанные в процессе надзора,

в максимальной степени использовались в обсуждениях вопросов национальной экономической политики. Для стран, с которыми требуется обсудить лишь небольшое число проблем, предусмотрены более узконаправленные консультации, предоставляющие возможность для углубленного анализа.

Итоги

В настоящее время реализуются многосторонние реформы, цель которых — привести надзор в соответствие с современной ситуацией и обеспечить МВФ возможность и далее выполнять свой мандат по поддержанию глобальной валютной стабильности. Позволят ли эти реформы с помощью надзора решать все проблемы мировой экономики и гарантировать долговечную стабильность? Разумеется, нет. Вне зависимости от профессионализма его рекомендаций и глубины анализа, МВФ не контролирует политические рычаги, которые в конечном счете определяют экономическую политику в мире. Но своевременность этих реформ не вызывает сомнения: глобальная экономическая ситуация остается благоприятной, что открывает перед МВФ прекрасную возможность приостановиться и пересмотреть методы своей деятельности.

Каков будет результат всех этих реформ? Слишком рано говорить об этом с какой-либо определенностью, но перемены уже видны в том, как персонал МВФ ведет свою работу. В конечном счете есть надежда на то, что благодаря этим реформам рекомендации МВФ останутся актуальными и востребованными, и что его мнение будет выслушиваться и учитываться. Если МВФ адаптируется к требованиям мировой экономики и будет стремиться следовать самым высоким стандартам анализа и обмена информацией, надзор может внести уникальный и решающий вклад в улучшение функционирования мировой экономики. Тем самым он даст государствам-членам основания сохранять веру в принцип многосторонних отношений — силу, которая лежала в основе создания МВФ. ■

Карло Котарелли — заместитель директора, а Изабель Маттеуши-и-Лаго — заместитель начальника отдела в Департаменте разработки и анализа политики МВФ.