

Делегаты стран-членов совещаются на Бреттонвудской конференции в 1944 году.



ФОТО: ALFRED EISENSTADT / THE LIFE PICTURE COLLECTION GETTY IMAGES



# МВФ сегодня и завтра

Чтобы справляться с будущими проблемами, МВФ нужна активная поддержка со стороны государств-членов

Мартин Вульф



*«Защита приведет к большому процветанию и мощи».*

— Президент США Дональд Трамп, инаугурационная речь, 20 января 2017 года

*«Нам пришлось признать, что самый разумный и самый эффективный способ защиты наших национальных интересов заключается в международном сотрудничестве — то есть в объединении усилий для достижения общих целей».*

— Министр финансов США Генри Моргентау-младший, заключительная речь на Бреттонвудской конференции, 22 июля 1944 года

*«Все должно измениться, чтобы все осталось по-старому».*

— Джузеппе Томази ди Лампедуза, «Леопард»

**М**ир меняется. И МВФ меняется вместе с ним. Но вопрос не только в том, как ему нужно меняться, чтобы оставаться значимым. Он также и в том, позволят ли ему политические условия сохранить свою значимость. МВФ построен на основе стремления стран-членов к сотрудничеству. Это стремление идет на убыль. Но страны мира должны вспомнить о его значимости. Если это произойдет, они признают МВФ бесценным инструментом. МВФ не может гарантировать такой исход. Но он может (и должен) к нему подготовиться. К его чести, он это делает.

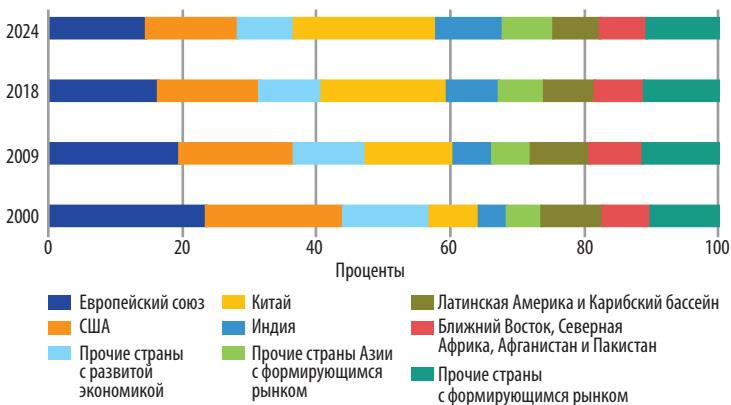
Мир вокруг МВФ изменился (или меняется) по нескольким принципиальным аспектам.

Первым и наиболее важным изменением является перераспределение мировой экономической и, соответственно, политической власти. В 2000 году страны с развитой экономикой производили 57 процентов мирового объема производства, измеренного на основе паритета покупательной способности. К 2024 году, по прогнозам МВФ, эта доля снизится до 37 процентов. Между тем, доля Китая возрастет с 7 процентов до 21 процента, а на долю остальных азиатских стран с формирующимся рынком будет приходиться 39 процентов мирового объема производства по сравнению с 14-процентной долей США и 15-процентной долей Европейского союза (см. рис. 1).

Рисунок 1

## Подъем Азии

На долю азиатских стран с формирующимся рынком и Китая приходится растущая доля мирового ВВП, тогда как доля, производимая странами с развитой экономикой, сокращается.



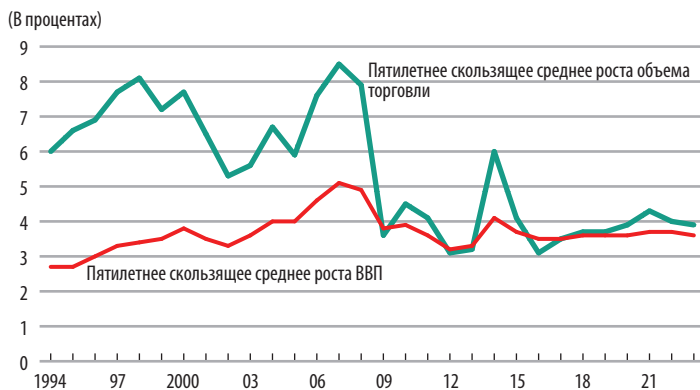
Источник: МВФ, *Перспективы развития мировой экономики*.

Примечание. Доли рассчитаны на основе паритета покупательной способности.

Рисунок 2

## Конвергенция

До мирового финансового кризиса мировая торговля росла почти вдвое быстрее ВВП. Сегодня темпы роста примерно одинаковы.



Источник: МВФ, *Перспективы развития мировой экономики*.

Примечание. Показатели основаны на скользящих средних на конец каждого периода.

Второе преобразование заключается в усилении соперничества за право называться великой державой по мере ухудшения отношений между западными державами и набирающим силу Китаем. США окрестили Китай «стратегическим конкурентом». Европейский союз более сдержанно именует его «экономическим конкурентом, стремящимся к технологическому лидерству». Как бы то ни было, сотрудничать явно становится сложнее.

Третье изменение — это поворот в сторону популистской политики, не в последнюю очередь среди стран с развитой экономикой. Одной из особенностей этого популизма является настроенное отношение к технократической компетентности. Это сказывается на доверии не только к отечественным технократическим учреждениям, включая независимые центральные банки и министерства финансов, но и к международным технократическим учреждениям, из которых самым значимым, пожалуй, является МВФ.

Четвертое изменение состоит в замедлении (или даже изменении направления) глобализации. Это особенно проявляется в некоторых областях финансов, например, в резком сокращении внешних требований банков зоны евро (Lund et al., 2017). Но это справедливо и для торговли: до трансатлантического финансового кризиса объем мировой торговли рос почти вдвое быстрее мирового объема производства. Теперь торговля и объем производства растут примерно одинаковыми темпами. В последнее время мы даже наблюдаем появление прямого протекционизма в США (см. рис. 2).

Пятое изменение касается технологий. Технический прогресс служил движущей силой экономического роста. Но роль интернета и последние достижения в области искусственного интеллекта породили новые факторы уязвимости и потрясения, включая кибератаки и масштабные сдвиги на рынках труда.

Шестым изменением является увеличение финансовой уязвимости. Она накапливалась десятилетиями. Для сокращения этой уязвимости предпринимались значительные усилия, в особенности со стороны МВФ. Но отношение долга к валовому объему производства выросло, а долг сместился из частного сектора в государственный и, в некоторой степени, из стран с развитой экономикой в страны с формирующимся рынком. Вполне возможна дальнейшая финансовая дезорганизация (см. рис. 3).

Седьмое изменение — это явление, которое Лоуренс Саммерс из Гарвардского университета назвал «долговременной стагнацией» на конференции МВФ в 2013 году. Слабый спрос, на который указывает сочетание низкой инфляции и сверхнизких реальных и номинальных процентных ставок, по-видимому, носит структурный характер и поэтому, вероятно, окажется устойчивым. Пространство для эффективных традиционных, или даже традиционно нетрадиционных, мер политики в качестве ответной реакции на экономический спад может быть весьма ограниченным.

Последнее изменение — растущая значимость климатических изменений как вопроса политики. Это, вероятно, будет иметь важные последствия для стратегий развития и мер макроэкономической политики во всех странах, особенно в более бедных и более уязвимых.

Все это создает очень сложную обстановку для МВФ, который, в свою очередь, переживает изменения. Следует отметить, что его наиболее стабильной чертой является

способность адаптироваться к постоянно происходящим в мире изменениям. Это отчасти является признаком высокого качества его персонала и в основном компетентного руководства.

Но все же МВФ также испытывает затруднения в связи с ограниченной способностью влиять на действия не только стран с сильными позициями платежного баланса, но и США — эмитента мировой резервной валюты, доллара. Проблема не нова: она была признана, и осталась нерешенной, на Бреттонвудской конференции в 1944 году (Steil, 2013). МВФ также совершает ошибки, в том числе потому, что находится под сильным влиянием традиционных представлений профессиональных экономистов и могущественных стран. Он серьезно недооценил угрозы финансовой либерализации, как внутренней, так и внешней. Это произошло несмотря на дальновидные предупреждения Рагурама Раджана, экономического советника МВФ с 2003 года по 2006 год.

### Учиться на ошибках

Но вполне можно надеяться, что МВФ извлекает уроки из своих ошибок. Он это уже сделал. После трансатлантического кризиса он пересмотрел оценку воздействия сокращения государственных расходов и увеличения налогов на экономический рост. Качество надзора за финансовыми рисками в его главных публикациях, *Докладе по вопросам глобальной финансовой стабильности и Перспективах развития мировой экономики*, и в исследованиях по странам-членам также значительно улучшилось. Важным шагом было признание им того факта, что либерализация трансграничных потоков капитала связана не только с преимуществами, но и с рисками.

Ни один кризис не доставил столько проблем, как кризис в зоне евро. Он поставил перед МВФ сложную задачу взаимодействия с центральным банком и неподконтрольными ему странами. МВФ работал с организациями зоны евро в рамках страновых программ, которые имели как положительные последствия, так и серьезные недостатки, особенно в случае Греции. Одним из результатов стало реформирование основы кредитования МВФ для стран с высоким уровнем суверенного долга и, самое главное, отмена освобождения — в случае системных кризисов — от выполнения обязательных критериев устойчивости долговой ситуации в качестве условия для получения поддержки МВФ.

Важное значение имеет и возросшая вовлеченность МВФ в работу с уязвимыми государствами. Она требует новых и творческих подходов к обеспечению необходимого политического и институционального преобразования.

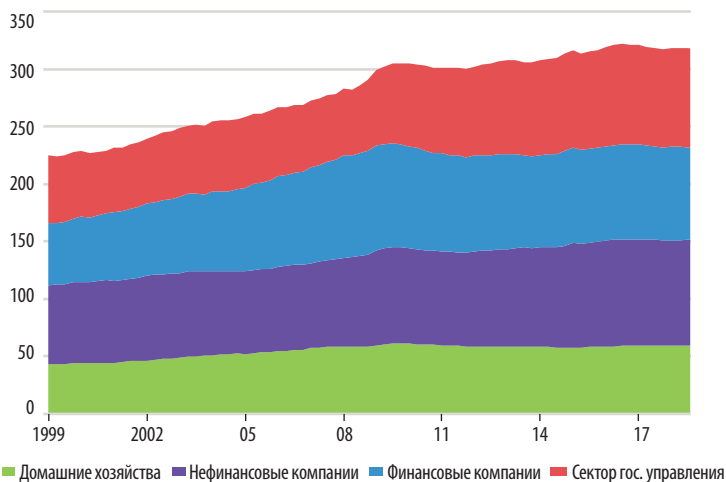
Предприняв эти шаги, МВФ обновил свой старый план по сохранению макроэкономической стабильности. Но он также принял на себя ряд новых вызовов, включая неравенство в распределении доходов и богатства, гендерное неравенство, коррупцию и климатические изменения. Эти

Рисунок 3

### Углубление долговой ямы

Валовой долг как процент мирового ВВП увеличился, как и доля государственного долга.

(В процентах)



Источник: Институт международных финансов.

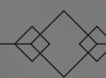
## Необходимо существенно увеличить финансовый потенциал МВФ, особенно в условиях относительно свободных потоков капитала.

проблемы выходят за пределы исторических зон ответственности МВФ. Но они имеют исключительно важное значение как сами по себе, так и для важных заинтересованных групп в странах-членах, и заключают в себе важные макроэкономические последствия. Пользу может принести смягчение имиджа МВФ, особенно в политической среде, ставшей непростой для международных финансовых организаций. И в известной степени работа МВФ оказалась крайне важна, особенно в области субсидий на ископаемое топливо и издержек коррупции.

### Новые вызовы

Если следует сохранить мир сотрудничества в условиях глобализации, а МВФ следует сохранить в нем свою роль, многое должно измениться. Некоторые из этих изменений зависят от Фонда. Другие требуют нового глобального консенсуса.

Масштабная внутренняя задача — ответить на интеллектуальные вызовы нашей нестабильной мировой экономики. Особенно важна потребность в пересмотре



денежно-кредитной, налогово-бюджетной и структурной политики как в мировом масштабе, так и во влиятельных странах, с учетом сверхнизких процентных ставок, низкой инфляции, значительных уровней чрезмерной задолженности и долговременной стагнации. Что должны делать директивные органы при наступлении очередного экономического спада? Как, если это вообще возможно, управлять массовой реструктуризацией частного или суверенного долга? Обоснованы ли нетрадиционные взгляды, такие как «современная монетарная теория»? МВФ необходимо еще глубже погрузиться в эти темы, если он планирует подготовиться к будущему. Но ему также нужно вплотную заняться и другими проблемными областями. Одним из примеров является политическая экономия протекционизма. Другим — влияние искусственного интеллекта.

Важнее всего, МВФ должен сохранить свою значимость для всех государств-членов. Единственный разумный способ этого добиться — выполнять работу в соответствии с высочайшими стандартами интеллектуального качества и беспристрастности, особенно в области надзора. Это может время от времени раздражать тех, кто является субъектом суждений МВФ. Но это будет поддерживать репутацию и влияние МВФ для стран-членов. В этой связи встает вопрос о том, нуждается ли он в повышении квалификации персонала в области *политики* изменений: довольно легко проповедовать отмену субсидий, но как сделать так, чтобы это было принято? Другой вопрос, должно ли больше сотрудников проживать постоянно в странах-членах. Разумным представляется подробный обзор методов работы МВФ.

Для МВФ самые важные проблемы завтрашнего дня — это проблемы, которые создает наш меняющийся мир. Особо выделяются три.

Во-первых, количество голосов следует привести в соответствие с экономической значимостью стран-членов. Членам ЕС (включая Соединенное Королевство) в настоящее время принадлежит 29,6 процента голосов; США — 16,5 процента; Японии — 6,2 процента; Канаде — 2,2 процента. Напротив, Китай имеет всего 6,1 процента, а Индия — 2,6 процента. Эти цифры совершенно не соответствуют относительному весу этих стран. Действительно, страны с развитой экономикой по-прежнему доминируют в глобальных финансах и эмитируют все значимые резервные валюты. Но такое положение дел вряд ли сохранится. Если такие организации, как МВФ, должны сохранить свою мировую значимость, доли голосов необходимо пересмотреть, особенно в пользу Азии, как убедительно доказал Эдвин Труман (Edwin Truman, 2018) из Института международной экономики Петерсона. Иначе Китай непременно создаст свою собственную версию МВФ, как уже создал Азиатский банк инфраструктурных инвестиций и Новый банк развития.

Во-вторых, необходимо существенно увеличить финансовый потенциал МВФ, особенно в условиях относительно

свободных потоков капитала. Его потенциал кредитования в настоящее время составляет всего 1 триллион долларов США. Сравните это с мировыми валютными резервами в размере 11,4 триллиона долларов США. Этот разрыв демонстрирует недостаточность ресурсов МВФ и восприимчивую дороговизну получения доступа к ним. Конечно, существует моральный риск, связанный с расширением системы социальной защиты. Но моральный риск не отменяет аргументов в пользу страхования, пожарных команд или центральных банков. То же самое справедливо и для МВФ.

Наконец, если организация должна быть истинно глобальной, руководство ею не может постоянно оставаться в руках европейцев, сколь бы восхитительны ни были некоторые из этих европейцев. Глобальным организациям нужны лучшие мировые лидеры. Этих лидеров следует выбирать не в ходе примитивного политического торга, а открытым и прозрачным образом, причем кандидаты должны представить свои платформы дальнейшего развития организации.

## Воля к сотрудничеству

Как сказала директор-распорядитель МВФ Кристин Лагард, «представители 44 стран, собравшиеся в Бреттон-Вудсе, были полны решимости определить новый курс — на основе взаимного доверия и сотрудничества, исходя из принципа, что сотрудничество является истоком мира и процветания, из убеждения, что общие мировые интересы важнее мелких собственных интересов». Именно сочетание профессионализма с этой волей к сотрудничеству и сделали МВФ краеугольным институтом.

Возможно, самой удивительной особенностью МВФ является его способность приспосабливаться к обстоятельствам. В ближайшие годы ему определенно понадобится эта способность к адаптации. Но еще больше ему нужен будет мир, в котором ведущие силы верят в то, что воплощает в себе МВФ: профессионализм, многосторонний подход и, само главное, сотрудничество. И если мир, в котором он существует, не таков, то ему придется плохо. В конце концов, МВФ — мировой слуга. Он может направлять, но не может формировать мир. Развитие МВФ идет рука об руку с мировым развитием. **ФП**

**МАРТИН ВУЛЬФ** — помощник редактора и главный экономический комментатор газеты «Financial Times».

## Литература:

Lund, Susan, Eckart Windhagen, James Manyika, Philipp Härle, Jonathan Woetzel, and Diana Goldstein. 2017. "The New Dynamics of Financial Globalization." McKinsey Global Institute, New York.

Steil, Benn. 2013. *The Battle of Bretton Woods: John Maynard Keynes, Harry Dexter White, and the Making of a New World Order*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Truman, Edwin M. 2018. "IMF Quota and Governance Reform Once Again." PIIE Policy Brief, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC.