

## **Функция регулирования Международным валютным фондом Ямайской системы не является симметричной**

**В. Кузнецов , д.э.н., почётный проф. МГИМО(У) МИД России**

*В статье рассматриваются основные направления регулирующего воздействия МВФ на Ямайскую валютную систему, ставшую одним из важнейших факторов генерирования мировых финансово-экономических кризисов, и обосновывается асимметричность его функции главного мирового мегарегулятора.*

**Ключевые слова:** МВФ, Фонд, Ямайская валютная система, мегарегулятор, асимметрия регулирования.

*This article discusses the basic directions governing the impact of IMF on the Jamaica monetary system, which has become one of the most important factors in generating global financial and economic crises, and explains the asymmetry of its function as the principal global regulator.*

**Key words:** IMF, Fund, Jamaica monetary system, mega-regulator, the asymmetry of the regulation.

МВФ является главным глобальным регулятором мировой экономики и мировой валютно-финансовой системы. Непосредственным объектом регулирования выступают валютно-финансовые системы стран – членов.

Всю свою деятельность, в том числе функцию глобального регулятора, Фонд строит с учётом целей, изложенных в ст. I своего устава. Главными из них являются содействие международному валютному сотрудничеству в форме консультаций, содействие стабилизации курсов валют стран и избежанию конкурентного обесценения валют, то есть валютных войн стран-членов, содействие развитию международной(многосторонней) торговли и устранению валютных ограничений по текущим операциям, препятствующим её развитию, а также оказание финансовой помощи странам для ликвидации временных неравновесий их платёжных балансов.

### **Кредитная деятельность МВФ как главное средство его регулирующего воздействия на экономику стран-заёмщиков**

Оказание финансовой помощи странам выступает главным каналом влияния Фонда на мировую экономику и валютную систему. Наиболее распространённым является кредит на пополнение валютных резервов государства для финансирования дефицита платёжного баланса. Валютные резервы, как известно, призваны служить целям стабилизации курса валюты

и обеспечения внешней платёжеспособности государства. Однако регулирующее воздействие через кредитную деятельность носит ограниченный характер. Это связано с тем, что развитые страны Запада не обращаются в МВФ за кредитами с середины 70- гг. в силу высокого бремени социальных издержек этих кредитов. И лишь в период долгового кризиса ряд стран еврозоны и, прежде всего, Греция были вынуждены обратиться к МВФ и испытать на себе эффективность регулирующего воздействия Фонда на их экономику и, в особенности, на бюджетную политику.

Одной из привлекательных сторон кредитов МВФ выступает их относительно низкая стоимость, поскольку основу кредитных ресурсов Фонда составляют практически бесплатные бюджетные средства стран, поступающие на счёт общих ресурсов Фонда в порядке оплаты их квот.

Асимметрия регулирующего воздействия через его кредитную деятельность заключается в том, что оно охватывает только валютную систему и экономику стран – заёмщиков.

Большой опыт регулирующего воздействия со стороны МВФ испытала на себе Россия. Весь период кредитных отношений нашей страны с Фондом был сопряжён с замораживанием кредитных траншей по причине политической ангажированности этого мегарегулятора. В конце 90-х годов Россия нуждалась в получении кредита именно у Фонда для решения проблемы реструктурирования её внешнего долга, поскольку Парижский клуб начинает переговоры со страной – должником только при наличии у неё экономической программы правительства, одобренной Исполнительным директором МВФ. А экономическая программа является неотъемлемым условием его кредита.<sup>1</sup>

В этой связи следует отметить, что кредиты региональных валютных регуляторов, включая созданные в 2015г. Евразийский фонд стабилизации и развития и Пул условных валютных ресурсов БРИКС, а также ранее созданные другие аналогичные организации, например Латиноамериканский резервный фонд, в отличие от кредитов МВФ, не открывают доступа к решению проблемы реструктуризации долгов стран перед Парижским клубом. К тому же уставные положения ряда региональных валютных фондов предусматривают тесную увязку своей кредитной деятельности с кредитной деятельностью МВФ.

Набор рекомендаций и требований к странам – получателям кредитов Фонда, включаемых в экономические программы правительств, отличается широким диапазоном и часто выходит за рамки чисто экономических отношений. К стандартному набору требований устранить дефицит бюджета, улучшить состояние платёжного баланса, девальвировать валюту, увеличить валютные резервы добавляются такие, как отмена льгот и

---

<sup>1</sup> Более подробно см.: Кузнецов В.С. Отношения России с МВФ// Мировая экономика и международные отношения. №7. 2002. С.46-52; Кузнецов В.С. Опыт деятельности МВФ как глобального регулятора, рекомендации и инструменты стабилизации экономики. Перспективы Фонда. С.34-43//Вызовы со стороны мировой валютно-финансовой системы : поиск ответов для ЕАЭС и БРИКС: Сборник научных статей конференции / Под ред. Р.С. Гринберга , С.Г. Арбузова. М.: ИЭ РАН, 2016 . – 93 с.

привилегий предприятиям и физическим лицам, повышение возраста выхода на пенсию и др. Значительный диапазон требований социального характера содержался в программе правительства Греции, что вызвало бурные демонстрации широких масс населения этой страны.

В условиях долгового кризиса в странах еврозоны МВФ выступил главным глобальным регулятором. Участвуя в трёхстороннем финансовом пакете (Еврокомиссия, МВФ и ЕЦБ), он был призван отслеживать выполнение программы и принятие мер правительством Греции по стабилизации валютно-финансового положения. Сопrotивление греческого правительства требованиям кредиторов и регуляторов встретило понимание, достойную оценку и поддержку со стороны России.

Регулирующее воздействие МВФ на мировую экономику и валютную систему на глобальном уровне носит асимметричный характер, так как объектами его регулирования выступают только страны, прибегающие к его кредитам. А это, в основном, развивающиеся страны, страны с формирующимися рынками и в последние годы также более слабые в экономическом отношении и поражённые долговым кризисом страны еврозоны

### **Регулирующее воздействие и меры МВФ по укреплению Ямайской системы и ее трансформации в новую мировую «финансовую архитектуру»**

Помимо выдачи кредитов как главного инструмента регулирующего воздействия на мировую валютную систему и мировую экономику через стабилизационные экономические программы стран – заёмщиц МВФ обладает другими важными инструментами.

В роли таких инструментов воздействия МВФ на платёжные балансы стран-членов, их валютно-финансовые системы и экономику в целом, выступают надзор над экономической и валютно-финансовой политикой стран и механизм ежегодных консультаций со странами-членами по их валютно-финансовой и экономической политике, и прежде всего политике валютного курса.

Они проводятся в соответствии с положениями ст. IV устава Фонда. При этом консультации в рамках этой статьи включают также консультации по ст. VIII. В страну направляется миссия экспертов для изучения валютно-финансового положения и мер экономической и валютно-финансовой политики, предпринимаемых правительством. Эксперты МВФ получают широкий доступ к информации, для создания объективной картины они встречаются с членами правительства и по результатам работы миссии готовят доклад, который обсуждается Директоратом. В докладе содержится объективная оценка экономического и валютно-финансового положения соответствующей страны, мер её правительства, и это может оказать

воздействие на поведение иностранных инвесторов: послужить мотивом для вывода капиталов из данного государства или их дальнейшего притока.

Важным инструментом регулирующего воздействия на мировой валютный порядок и мировую экономику выступают кодексы и стандарты надлежащей практики правительств в различных сферах экономической валютно-финансовой политики. В настоящее время действуют 12 кодексов и стандартов, Первым был введен кодекс, который носит название «Специальный стандарт на распространение данных». Россия присоединилась к этому кодексу. Он обязывает страны давать объективную и правдивую информацию о платёжном балансе, бюджете, резервах государства, чтобы инвесторы могли принимать обоснованные решения. МВФ призван отслеживать выполнение странами этих кодексов и стандартов в процессе своей кредитной, надзорной деятельности и ежегодных консультаций со странами. Большое значение уделяется кодексу «Рекомендации 40 + 8», который включает 40 норм относительно противодействия отмыванию капиталов, полученных преступным путём, и нормы противодействия финансированию терроризма.

Важными сферами мировой экономики, которые имеют прямое отношение к функции МВФ как глобального мегарегулятора, можно считать также регулирование международной ликвидности, конвертируемости валют, либерализацию странами валютных режимов, валютную интеграцию стран и мировую долларизацию.

Несмотря на интенсивную либерализацию странами валютных режимов и финансовую глобализацию порядок определения Фондом мировой потребности в международной ликвидности (the need of international liquidity) продолжает оставаться неизменным в течение всего периода его деятельности. Осуществляя раз в пять лет оценку процесса эволюции международной ликвидности, МВФ оценивает её количественный аспект в виде дроби, в знаменателе которой значится мировой импорт за год, а под критическим её уровнем понимается долларовая стоимость трехмесячного мирового импорта.

При этом игнорируется влияние интенсивного процесса либерализации валютного режима многими странами НИС и развивающимися странами, финансовой глобализации, транснационализации денежно-кредитных систем все большего количества стран. В силу интенсивной либерализации странами валютных режимов, процесса финансовой глобализации объём валютных операций, связанных с международным движением капитала, существенно превышает объём валютных операций, связанных с обслуживанием международной торговли.

Потребность в международных ликвидных активах приобретает значительные размеры в условиях свободы трансграничного движения капиталов, вводимой во все большем количестве стран. Для нейтрализации негативного воздействия трансграничного перемещения огромного объёма капиталов, в том числе спекулятивных, увеличивается потребность в

кредитах МВФ превентивного характера типа «гибкой кредитной линии» и превентивной кредитной линии, а размеры таких кредитов Фонда также возросли.

С середины 2010-х годов МВФ столкнулся с серьёзной проблемой формирования своих кредитных ресурсов. XIV-й всеобщий пересмотр квот и увеличение квотных ресурсов МВФ в два раза не были завершены в намеченный срок из-за торпедирования ратификации решения Совета управляющих Фонда Конгрессом США практически до середины декабря 2015г. Это затруднило кредитную деятельность Фонда, в том числе выполнение им функции глобального мегарегулятора. Как известно, заёмные ресурсы МВФ выдаёт в дополнение к квотным, и они таким образом также приобретают условный характер.

Затягивание Конгрессом США ратификации XIV-го всеобщего пересмотра квот стало ярким свидетельством проявления монополярности современного мирового валютного миропорядка. Все решения по наиболее важным вопросам, требующим большинства в 85% голосов, невозможны без согласия США, располагающими 16,7%. Список наиболее важных вопросов достаточно широк и включает изменение устава Фонда, все решения по золоту, решения об эмиссии СДР, пересмотру квот стран, то есть - это решения реформенного характера, изменяющие облик мировой валютной системы. Принятие их возможно лишь при достижении консенсуса трёх мировых центров валютной силы и достижения согласия США, Евросоюза и развивающихся стран.

Очередное изменение формулы квоты стран в МВФ может создать условия для существенного увеличения квот ряда стран, и прежде всего Китая, и изменения расстановки сил в этой глобальной организации. В этой связи большой интерес представляет проблема утраты Соединёнными Штатами возможности монополярного торпедирования принятия решений по наиболее важным вопросам, имеющим характер реформы.

Могут ли США позволить себе утратить функцию своей квоты как точки отсчёта для определения размера квот других членов Фонда? Вряд ли это реально. Однако установление какой либо другой стране, и прежде всего Китаю, квоты, равной квоте США, ещё не способно сделать мировой валютный порядок фактически многополярным.

Стремление КНР включить свою валюту в корзину СДР, поддержанное президентом Франции Н.Саркози 21 января 2011г. в его выступлении перед членами правительства и дипломатического корпуса по случаю занятия Францией места председателя «Группы 20» на год,<sup>2</sup> получили мощную поддержку в речи президента России Медведева Д.А. на Всемирном экономическом форуме в Давосе. В своём выступлении 26 января 2011г. он отметил, что «нужно развивать новые лидерские альянсы» и указал на важность повышения авторитета группы БРИК и превращения её в будущем

---

<sup>2</sup> Bouilhet Alexandrine. G8 – G20: Sarkozy lance sa présidence.//Le Figaro. 24.01.2011.; Кузнецов В.С. Валютные перспективы стран БРИК. 4.02./2011. -www.mgimo.ru

в реально действующую организацию. Касаясь предстоявшей трансформации её в 2011г. году в БРИКС в связи с присоединением ЮАР, президент РФ затронул проблему перспективы этой группы государств в мировой экономике и мировой валютной системе. «Это страны, которые имеют все шансы быть лидерами глобального развития, - заявил он, - брать ответственность на себя. Я полагаю, что одну из идей можно было бы реализовать уже в ближайшее время, а именно включить валюты БРИКС в корзину специальных прав заимствования МВФ(SDR)». <sup>3</sup>

Идея расширения корзины валют СДР игнорирует историю международных валютных и кредитных отношений и мировой валютной системы в части эволюции мировых денежных функций СДР и национальных валют. Изучение этой истории, включая проблему совершенствования определения стоимости единицы СДР и её валютного курса, позволило бы не превращать вопрос расширения валютной «корзины» СДР в своеобразную панацею.

Следует вспомнить о существовании исторического этапа(с 28 июня 1974г. по январь 1981г.), когда в «корзину» СДР входили 16 валют, и это не делало серьёзной проблемы ни для системы СДР, ни для ямайской валютной системы в целом. Однако в результате корзинный суррогат мировых денег - СДР, претендующий на функцию мирового эквивалента стоимости, оказался громоздким и малоэффективным. Поэтому более 30 лет назад для повышения эффективности системы СДР валютная корзина СДР была оптимизирована и сокращена до 5 валют. С введением европейского валютного союза валютные компоненты «корзины» - германской марки и французского франка были конвертированы в евро. В итоге, корзина СДР с 1 января 1999г. стала включает 4 валюты(доллар, евро, фунт и йену), имеющие статус «свободно используемых валют». Валютам стран БРИКС, исключая юань, до этого статуса ещё далеко. Для приобретения в МВФ такого статуса они должны широко использоваться в операциях мирового валютного рынка и быть широко представлены в мировых валютных резервах.

При очередном пятилетнем пересмотре валютной корзины СДР 30 ноября 2015г. Директорат МВФ пришел к заключению предоставить китайскому юаню статус свободно используемой валюты и что эта валюта отвечает критериям для включения её с 1 октября 2016г. в состав корзины СДР.<sup>4</sup>

Юридически с момента вступления в силу II-ой поправки к уставу МВФ в современной мировой валютной системе установлен мультивалютный стандарт, в противовес золотодолларовому стандарту Бреттон-Вудской системы. Однако фактически продолжает функционировать монополярный мировой долларовый миропорядок, а ямайская мировая валютная система так же асимметрична, как и Бреттон-Вудская система. Но

---

<sup>3</sup> Президент России выступил на церемонии открытия Всемирного экономического форума. 26 января 2011 года, Давос.//Президент России, официальный сайт. –<http://www.news.kremlin.ru/news/101163/print>.

<sup>4</sup> Q and A on 2015 SDR Review/ [www.imf.org/external/np/exr/s/faq/sdrfaq.html](http://www.imf.org/external/np/exr/s/faq/sdrfaq.html)

если в Бреттон-Вудском порядке МВФ держал в своих руках систему твёрдых долларовых паритетов и фиксированных валютных курсов, то в условиях Ямайского порядка, а, точнее, – непорядка стали возможными существенные скачки курсов валют стран.

Важнейшая функция регулирующего воздействия МВФ на процесс стабилизации Ямайской валютной системы продолжает носить асимметричный характер. Наиболее эффективным инструментом регулирующего воздействия по-прежнему выступают кредиты Фонда. Но развитые страны, исключая затронутые долговым кризисом в еврозоне, кредиты у Фонда не берут и таким образом исключены из этого процесса. Регулирующее воздействие Фонда по линии его надзора над валютной политикой правительств ведущих стран Запада также не может быть продуктивным. МВФ не в состоянии заставить эти страны, и прежде всего США, дисциплинировать свою валютно-финансовую систему, которая выступила в 2007г. источником возникновения мирового финансово-экономического кризиса и его распространения на всю сферу международных финансов. Это не может не отражаться на всём процессе эволюции современной Ямайской системы в новую мировую «финансовую архитектуру», то есть более прочный валютный миропорядок, исключающий возможность зарождения мировых финансово-экономических кризисов.

#### Литература

Q and A on 2015 SDR Review/ [www.imf.org/external/np/exr/s/faq/sdrfaq.html](http://www.imf.org/external/np/exr/s/faq/sdrfaq.html)

Актуальные проблемы международных финансов: сб. научн. статей/под ред. В.Д.Миловидова, В.Н.Ткачева; Моск. гос. ин-т междунар. отношений (ун-т) МИД России; каф. междунар. финансов – М.: МГИМО – Университет, 2013. 262 с.

Доклад о торговле и развитии, 2015 год. Обзор//Конференция Организации Объединённых Наций по торговле и развитию, ЮНКТАД. – Женева. – 39 с.

Кузнецов В.С. Валютные перспективы стран БРИК. 4.02.2011 - [www.mgimo.ru](http://www.mgimo.ru)

Кузнецов В.С. Отношения России с МВФ /«Мировая экономика и международные отношения». -№7. - 2002(с.46-52).

Кузнецов В.С. Проблемы соперничества региональных валютных регуляторов и МВФ. С.102-108.//Актуальные проблемы развития международных валютных, кредитных, финансовых отношений в условиях глобализации и регионализации. Сборник научных статей /под ред. Е.А.Звоновой. – М.: Финансовый университет, 2016. – 264с.

Международные валютно-кредитные отношения: учебник для вузов / Отв. ред. Красавина Л.Н.; Финансовый ун-т при Правительстве РФ. - 4-е изд., перераб. и доп. – Москва: Юрайт, 2014. 543 с.

Международные финансы: учеб.пособие / [В.П. Битков и др.]; под ред. В.Д. Миловидова, Е.Н.Левитской; Моск. гос.ин-т междунар. отношений (ун-т) МИД России, каф. междунар. Финансов. – М.: МГИМО- Университет, 2014. – 245 с.

Новые подходы к глобальному финансовому регулированию / Под ред. Л.С. Худяковой. - М.: ИМЭМО РАН, 2015. 162 с.