

Переосмысление МВФ

В посткризисном мире Фонд должен выйти за рамки своей роли кредитора последней инстанции

Адам Туз

ФОТО ИЗ ЛИЧНОГО АРХИВА АДАМА ТУЗА



В 2007 году, накануне глобального финансового кризиса, МВФ был организацией, находящейся в осаде. Экономист Барри Айхенгрин называл его «неуправляемым кораблем, дрейфующим в море ликвидности». Мервин Кинг, тогда управляющий Банка Англии, предупреждал, что Фонд рискует «кануть в безвестность».

Его непогашенные кредиты сократились приблизительно до 11,1 млрд долл. Единственным значительным новым заемщиком была Турция. Когда иссякла деятельность, иссякли и источники доходов. Если бы период мягких условий кредитования продолжился, Бреттонвудские учреждения вполне могли бы быть реформированы до неузнаваемости. Но кризис 2008 года положил конец этой дискуссии. В отсутствие очевидной альтернативы Фонд стал важной составляющей усилий по борьбе с кризисом.

Прошедшее десятилетие ознаменовалось серьезными финансовыми, экономическими и политическими потрясениями. Это было хорошее десятилетие для МВФ. Сегодня он стоит особняком как единственная организация по борьбе с глобальными финансовыми кризисами. Он располагает значительными ресурсами. Его специалисты являются не просто инструментом в руках кредиторов. Особенно во время кризиса зоны евро он демонстрировал поразительную степень программной независимости.

Но не каждый кризис является благом для МВФ. То, что до 2008 года страны не хотели заимствовать в этой организации, не было лишь следствием экономического подъема и легкодоступности частного финансирования. Их нежелание было также сильно обусловлено ущербом, причиненным репутации МВФ во время азиатского финансового кризиса

1997–1998 годов, когда его обвиняли в установлении неоправданно болезненных условий для своих заемщиков.

В попытке отреагировать на критику МВФ создал собственный контрольный орган — Независимый отдел оценки. Он выступал за глубинную реформу реструктуризации суверенного долга, но это предложение было отклонено из-за категорических возражений финансовой отрасли. Администрация Джорджа У. Буша призывала МВФ к принятию дополнительных мер в отношении дисбалансов по счету текущих операций в надежде оказать давление на Китай. Но вскоре стало ясно, что США не намерены разрешить надзор и критику в отношении собственных дисбалансов Америки.

Когда наступил кризис 2008 года, МВФ первоначально отошел на задний план. По крайней мере на первый взгляд в 2008 году не было ни кризиса платежного баланса, ни валютного кризиса. Иными словами, это не являлось «кризисом МВФ». В Южной Корее, которая осенью 2008 года действительно пострадала от разрушительной девальвации вон, администрация Буша исключала какое-либо вмешательство МВФ. Слишком свежи были воспоминания о 1990-х годах. Только когда остановка кредитных рынков переросла во внезапное прекращение финансирования формирующихся рынков, был задействован МВФ.

Разделение труда

Негласно формировалось функциональное и политическое разделение труда. Национальные официальные органы оказывали экстренную помощь банкам. Страны с крупными резервами, такие как Россия и Китай, самостраховались. Федеральная резервная система напрямую снабжала долларовой ликвидностью основную группу 14 центральных банков. МВФ предоставлял механизмы другим странам и обеспечивал, чтобы поддержка его ресурсами была структурирована в минимально инвазивной форме, предлагая Мексике и Польше одну из своих новых гибких кредитных линий.

Полезное следствие масштаба кризисного кредитования и необходимости расширения финансирования МВФ заключалось в том, что занимающие давние прочные позиции западные государства-члены и азиатские страны, роль которых возрастала, были вынуждены договориться относительно перебалансирования квот и прав голоса. На лондонском совещании Группы 20-ти в апреле 2009 года кредитный потенциал МВФ был утроен до 750 млрд долларов.

Важно то, что МВФ являлся излюбленным инструментом глобальных интервенций администрации Обамы и находился в центре внимания Китая. Когда в марте 2009 года управляющий Народного банка Китая Чжоу Сяочуань призывал к созданию альтернативы валютной системе на основе доллара, его предложение основывалось на специальных правах заимствования, резервной валюте МВФ, и вдохновлялось Бреттонвудской системой. Германия в борьбе с кризисом также отдавала предпочтение не европейским институтам, а МВФ.

Опасный путь

МВФ встал на значительно более опасный путь в 2010 году, когда присоединился к усилиям по стабилизации зоны евро. На то были основания. Кризис был широкомасштабным, в большой мере из-за недостаточности собственных усилий Европы по борьбе с кризисом, и грозил стать дестабилизирующим для системы. Весной 2010 года администрации Меркель и Обамы совместно поставили Фонд во главе процесса первой стабилизации Греции. В дальнейшем МВФ стал неотъемлемой частью «тройки», которая управляла экстренными программами в зоне евро. Он также дополнил обязательства в размере 250 млрд евро импровизированную систему финансовой защиты зоны евро.

В целом расширение деятельности МВФ после ее спада в 2007 году было разительным. Он смело провозгласил, что не просто возвращается к своим старым методам. Предъявляемые условия были менее обременительными и более адаптированными к местным обстоятельствам. В 2012 году критика жесткой бюджетной экономии со стороны Фонда вызвала небольшую политическую сенсацию. Столкнувшись с гигантскими потоками капитала, которые высвободило количественное смягчение Федеральной резервной системы, и обрушившейся на него критикой стран с формирующимся рынком, МВФ отступил от абсолютной жесткости относительно мер контроля за операциями с капиталом.

Кризисы после 2008 года действительно были благоприятными для Фонда. Но вопрос в том, решены ли какие-либо базовые проблемы, которые вели к глубокому институциональному кризису начала 2000-х годов. На него ответ значительно менее очевиден.

На пике глобального кризиса 2008–2009 годов МВФ фактически являлся сторонним наблюдателем. Кризис не был сосредоточен, как ожидали многие, на рынке государственных долговых обязательств США. Он концентрировался в банковской системе и на денежных рынках. Такой кризис намного превосходил ресурсы МВФ. Он требовал изменений не только в налогово-бюджетной и денежно-кредитной политике, управлении государственным сектором и на рынках труда — знакомых областях программ МВФ, — но и в функционировании самого финансового капитализма. Это была новая территория. Теперь МВФ перешел к системному мониторингу финансовых потоков и балансов. Но неясно, насколько далеко

заходит это намерение. Когда положение усложняется, результаты Фонда неоднозначны.

Нигде это не было более очевидным, чем в Европе. Экономисты Фонда рано распознали порочный круг, который были вовлечены банки и суверенный долг зоны евро. Хотя Фонд говорил о необходимости рекапитализации европейских банков, он не навязывал своей позиции европейским партнерам и не дистанцировался решительно до самых последних этапов кризиса в Греции 2015 года. В результате, он позволил себе быть втянутым в разорительную политику продления кредитов и притворства.

Долги Греции были в итоге списаны в 2012 году, но только в качестве последнего средства и в недостаточной мере. Основным следствием этого стало замещение частных кредитов официальными, что еще более затрудняет последующую реструктуризацию. Единственным выходом из этого тупика является возобновление кампании МВФ за упорядоченную текущую реструктуризацию. Иначе окажется, что он бесконечно повторяет обремененные тяжелыми условиями программы урегулирования неплатежеспособности.

Важнейшие вопросы

Сегодня Фонд сталкивается с новым типом политизации, которая резко повышает ставки: конкуренцией великих держав, увязанной с крупномасштабным межструктурным кредитованием.

В связи с этой проблемой возникают определенные ключевые вопросы. Во времена, когда США и Европа все более рассматривают свои отношения с Китаем с точки зрения конкуренции великих держав, как МВФ будет разрешать противоречивые требования по кредитованию в рамках инициативы «Один пояс, один путь» в таких геополитически чувствительных очагах, как Пакистан? Как это может изменить вопрос корректировки прав голоса, возобновление потоков финансирования, созданных в 2009 году, и выбор следующего директора-распорядителя?

В мире огромных частных финансовых потоков с весьма перекошенным и непоследовательным подходом к государственному долгу и усиливающимся геоэкономическим соперничеством предположение о том, что каждый кризис будет для Фонда благом, кажется оптимистичным. Вместо этого Фонду следует извлечь уроки из прошлых десятилетий и активно выступать за жесткое макропруденциальное регулирование, новый режим реструктуризации суверенного долга и неотложную приоритетность корректировки баланса своих квот и прав голоса с учетом глобальных реалий. **ФР**

АДАМ ТУЗ — профессор истории в Колумбийском университете. Его последняя книга — «*Crashed: How a Decade of Financial Crises Changed the World*» («Крах: как десятилетие финансовых кризисов изменило мир»).