

Сотрудничество МВФ–РФМ: мотивы, состояние дел и дальнейшие перспективы.

Совместное предложение сотрудников РФМ

Гон Чэн*, Доминика Мирник (ЕСМ), Йиср Барни (АВФ), Беоме Хан, Ика Мустика Сари, Фейт Циин Пан (АМРО), Тигран Костанян, Александр Ефимов (ЕФСР), Мари Гударт, Александра де Карвалью (ЕК), Карлос Жиральдо, Вивиана Монрой (ФЛАР)

10 октября 2018 года

Утверждено:

Рольфом Страухом, главным экономистом ЕСМ

Ясуто Ватанабе, заместителем директора АМРО

Сергеем Улатовым, директором по координации деятельности ЕФСР

Еленой Флорес, директором по международным экономическим и финансовым связям, глобальному управлению главного управления по вопросам экономики и финансов, ЕК

Карлосом Жиральдо, директором по экономическим исследованиям ФЛАР



Заявление об отказе от ответственности

Данный совместный документ подготовлен коллективом специалистов перечисленных региональных финансовых механизмов. В настоящей публикации представлены мнения авторов, которые не обязательно отражают позицию соответствующих учреждений или их акционеров.

Перевод с оригинал документа на английском языке.

Содержание

Список сокращений	4
1. Введение	5
2. Определяющие факторы укрепления сотрудничества между МВФ и РФМ.....	10
2.1 Научное обоснование	10
2.2 Сравнительные преимущества с практической точки зрения.....	11
3. Обзор текущего взаимодействия между РФМ и МВФ	13
3.1 Обучение и развитие институционального потенциала.....	13
3.2 Надзор и консультирование	15
3.3 Сотрудничество в условиях кризиса.....	17
4. Определение направлений дальнейшего сотрудничества: предложение РФМ	21
4.1 Точка зрения РФМ в отношении предложенных МВФ принципов и методов сотрудничества	21
4.2 Содействие сотрудничеству по линии РФМ–МВФ в краткосрочной перспективе	23
Наращивание потенциала.....	24
Обмен информацией и информационное взаимодействие	25
Предотвращение и урегулирование кризисов	26
4.3 Стратегическое осмысление долгосрочных целей сотрудничества	28
5. Заключение	31
Использованная литература	32
Приложение	35

Выражение признательности: Мы благодарим Саманту Спрингфилд (Южноафриканский резервный банк) за ее ценные комментарии касательно ПВР БРИКС и сотрудников МВФ за их конструктивные комментарии по документу. Мы также признательны специалистам Центра общественных связей ЕСМ, особенно Шарман Эсарей и Рэйчел Калеро, за предложения по редактированию и вёрстке документа.

*Ответственный автор. адрес: ESM, 6a Circuit de la Foire Internationale, L-1347 Luxembourg. Адрес электронной почты: g.cheng@esm.europa.eu.

Список сокращений

АБР	Азиатский банк развития
АВФ	Арабский валютный фонд
АМРО	Центр макроэкономических исследований АСЕАН+3
АСЕАН+3	Ассоциация государств Юго-Восточной Азии + 3 (Китай, Япония и Корея)
БРИКС	Бразилия, Россия, Индия, Китай и Южная Африка
ГСФЗ	Глобальная система финансовой защиты
ДСС	Двусторонние соглашения о свопах
ЕК	Европейская комиссия
ЕМФС	Европейский механизм финансовой стабилизации
ЕСМ	Европейский стабилизационный механизм
ЕФСР	Евразийский фонд стабилизации и развития
ЕФФС	Европейский фонд финансовой стабильности
ЕЦБ	Европейский центральный банк
ИКЭП	Инструмент координации экономической политики
ИРАРДО	Инициатива развития арабских рынков долговых обязательств
МБР	Многосторонние банки развития
МВС	Международная валютная система
МВФ	Международный Валютный Фонд
МИЧМ	Чиангмайская многосторонняя инициатива
ММП ЕС	Механизм макрофинансовой помощи Европейского Союза
МОВ	Меморандум о взаимопонимании
МФА	Международная финансовая архитектура
НАФА	Североамериканское финансовое соглашение
ПБ	Платежный баланс
ПБ ЕС	Механизм поддержки платежного баланса Европейского Союза
ПВР БРИКС	Пул условных валютных резервов БРИКС
Рабочая группа МФА G20	Рабочая группа по реформированию международной финансовой архитектуры G20
РФМ	Региональный финансовый механизм
СДР	Специальные права заимствования
ФЛАР	Латиноамериканский резервный фонд (Fondo Latinoamericano de Reservas)
СААРК	Южно-Азиатская ассоциация регионального сотрудничества (South Asian Association for Regional Cooperation)
G20	Группа двадцати

1. Введение

Последний мировой финансовый кризис позволил со всей очевидностью осознать, что международная валютная система (МВС) нуждается в надежной финансовой поддержке для обеспечения ликвидностью стран, непосредственно подверженных серьезным экономическим шокам или затронутых эффектом финансового заражения. В этой связи в разгар кризиса Группа двадцати (G20) наиболее развитых стран выступила с призывом укрепить так называемую глобальную систему финансовой защиты (ГСФЗ). Под ГСФЗ понимают различные уровни поддержки для предотвращения и урегулирования кризисов, основными источниками которых являются: (i) международные резервы национальных центральных банков, (ii) двусторонние соглашения о свопах между центральными банками (ДСС), (iii) региональные финансовые механизмы (РФМ) и (iv) Международный Валютный Фонд (МВФ). Правительства стремились не только нарастить общий объем ресурсов, имеющихся в системе защиты, но и усилить согласованность между различными уровнями системы, что обеспечивает эффективное использование ресурсов и снижает риски недобросовестного поведения.¹

В структуре четырех уровней ГСФЗ валютные резервы и двусторонние соглашения о свопах являются инструментами экономической политики, применяемыми по усмотрению национальных властей, в то время как использование ресурсов РФМ (если таковые имеются) или МВФ предполагает принятие решений на многосторонней основе. Таким образом, вопросы координации и сотрудничества преимущественно касаются этих двух уровней системы защиты. В 2010 году в период председательства Кореи в G20 правительства стран группы пришли к соглашению по вопросу поиска «пути улучшения сотрудничества между РФМ и МВФ», который является одной из важных составляющих общих приоритетов в реформировании международной финансовой архитектуры (МФА). Для обеспечения общего руководства действиями в данной области в октябре 2011 года министры финансов стран и главы центральных банков стран G20 выработали и утвердили свод принципов высокого уровня, которыми следует руководствоваться в рамках сотрудничества МВФ и РФМ (см. Приложение 1).

С момента публикации этих принципов ГСФЗ существенно изменилась. В данном документе мы хотели бы выделить три важные особенности.

Во-первых, РФМ стали важной линией защиты в системе защиты по обеспечению финансовой и макроэкономической стабильности в регионах покрытия. Например, наблюдается создание небольшого числа новых РФМ, обладающих большим кредитным потенциалом, а также укрепление существующих РФМ. Европейский стабилизационный механизм (ЕСМ), учрежденный 8 октября 2012 года и обладающий кредитным потенциалом в размере 500 млрд евро, пришел на смену Европейскому фонду финансовой стабильности (ЕФФС), став постоянным механизмом урегулирования кризисов в еврозоне. Пул условных валютных резервов БРИКС (ПВР БРИКС) создан в июне 2014 года пятью крупными странами с формирующейся рыночной экономикой как пул своп-линий в размере 100 млрд долл. США. Наряду с этим предпринимались дополнительные шаги по институциональному и финансовому укреплению некоторых существующих РФМ. Например, в 2013 году Арабский валютный фонд (АВФ) увеличил свой уставный и подписной капитал вдвое до 1,2 млрд арабских расчетных динаров, что эквивалентно 5,4 млрд долл. США. В 2014 году в Азии общий объем кредитных ресурсов, доступных в рамках Чиангмайской многосторонней инициативы (МИЧМ), увеличен вдвое со 120 млрд долл. США до 240 млрд долл. США, а также внедрен механизм предотвращения

¹ См. публикацию Г. Чэна (Cheng, 2016), в которой описывается развитие стратегического диалога по вопросам укрепления ГСФЗ в рамках G20.

кризисов. Более того, в апреле 2011 года в качестве независимого регионального наблюдательного органа создан Центр макроэкономических исследований АСЕАН+3 (АМРО), призванный осуществлять мониторинг и анализ состояния экономик стран региона и оказывать поддержку в принятии решений в рамках МИЧМ; в феврале 2016 года он был преобразован в международную организацию. Антикризисный фонд Евразийского экономического сообщества, учрежденный в июне 2009 года, был преобразован в Евразийский фонд стабилизации и развития (ЕФСР), который наделен двойным мандатом, включающим предоставление ликвидности в период кризиса и поддержку проектов, направленных на обеспечение долгосрочного роста. Наконец, в 2012 году заявленный капитал Latinoамериканского резервного фонда (ФЛАР, *Fondo Latinoamericano de Reservas*) был увеличен на 40 %. В марте 2015 года в состав ФЛАР также вошел новый участник – Парагвай, что способствовало росту капитала данного института. В целом, за период с 2010 года оплаченный капитал ФЛАР увеличился примерно на 60%. Развитие этих региональных механизмов урегулирования кризисов также подчеркнуло разнородность этого институционального сообщества, принимая во внимание различия в их мандатах, истории и операционных структурах.

Во-вторых, урегулирование долгового кризиса в еврозоне создало новую площадку для тестирования сотрудничества между региональными институтами Европы и МВФ. В целом, большинство программ, совместно профинансированных в последние годы в рамках сотрудничества по линии МВФ–РФМ, были реализованы в Европе (IMF, 2017с). При создании ЕСМ установление тесного технического и финансового сотрудничества с МВФ было предусмотрено на институциональном уровне и закреплено в Договоре о создании ЕСМ. Например, при подготовке собственных программ европейские структуры и МВФ сообща занимались проработкой этих программ и вели переговоры об их условиях с государствами-бенефициарами. Они также объединили усилия для осуществления обзоров страновых программ и постпрограммного мониторинга на местах. В основном, эта схема сотрудничества в кризисных ситуациях работала хорошо. Вместе с тем, она помогла выявить и те сферы, где требуются дальнейшие улучшения, что отмечается в рамках различных оценок программ.²

Наконец, как МВФ, так и РФМ активизировали свои усилия, направленные на поиск путей для расширения сотрудничества. В качестве единой группы РФМ приступили к осуществлению ряда инициатив, направленных на совершенствование сотрудничества между ними, и создали платформу для ведения регулярного диалога с МВФ. В октябре 2016 года совместными усилиями АМРО, ЕСМ и ФЛАР было организовано первое Совещание на высоком уровне по стратегическим вопросам, принять участие в котором с целью обсуждения с МВФ вопросов сотрудничества и антикризисного управления были приглашены главы всех существующих РФМ. С тех пор данное совещание по стратегическим вопросам стало институционализированной основой, которая способствует обмену мнениями между РФМ и МВФ на самом высоком уровне³. В сентябре 2017 года в Сингапуре было положено начало проведению ежегодных научно-исследовательских семинаров, в ходе которых эксперты из различных учреждений и представители научного сообщества обсуждают вопросы, представляющие общий интерес. Второй семинар состоялся в Картахене в мае 2018 года. Цель научно-исследовательских семинаров состоит в обсуждении вопросов технического характера, которые связаны с мандатами и текущей деятельностью различных учреждений. МВФ также

² Среди прочего, см. следующие публикации: IEO (2016), ECA (2015), ECA (2017) и Tumpel-Gugerell (2017).

³ Дополнительную информацию о Совещании РФМ на высоком уровне см. совместное заявление: AMRO, ESM, FLAR and AMF (2016) и AMRO, ESM, FLAR and AMF (2017)

прилагает значительные усилия для оценки достаточности ГСФЗ, предлагая новые инструменты, которые теоретически могут использоваться в сочетании с определенными видами инструментария РФМ (IMF, 2017a и IMF, 2017b), и занимаясь дальнейшей разработкой принципов и методов сотрудничества МВФ и РФМ (IMF, 2017c). Кроме того, в январе 2017 года МВФ впервые опубликовал документ «Политика обмена документами», который содержит методические указания по организации обмена документами между МВФ и РФМ.

В этой связи, группа РФМ достигла договоренности о совместном поиске путей совершенствования взаимодействия с МВФ в будущем, опираясь на сложившиеся рабочие взаимоотношения и опыт сотрудничества. В частности, мы хотели бы совместно проанализировать ряд важных для всех РФМ вопросов, таких как обмен информацией, развитие потенциала и общие стремления к определению наиболее оптимальных подходов в области предотвращения кризисов и антикризисного управления. Это коллективный или многосторонний подход, который мы особенно ценим в такой совместной деятельности. Для дальнейшего изучения путей взаимодействия между МВФ и РФМ необходимо учитывать неоднородность РФМ и их соответствующие мандаты и опыт. Наиболее оптимальным способом решения этой задачи является двусторонний обмен мнениями между МВФ и каждым РФМ в отдельности. Несмотря на то, что этот подход имеет свои достоинства, РФМ также обладают схожими характеристиками и стремятся совершенствовать свои ключевые функции с течением времени за счет обмена опытом друг с другом и с МВФ, который является центральным элементом ГСФЗ и имеет многолетний опыт выявления и урегулирования кризисов. Мы нацелены на содействие развитию этой многосторонней платформы и ее использование для обсуждения с МВФ вопросов, представляющих общий интерес. Двусторонний и многосторонний подходы к проблеме сотрудничества проиллюстрированы на рисунке 1.

Рисунок 1

Подходы к сотрудничеству по линии РФМ–МВФ



Источник: Подготовлено авторами

В начале данного совместного документа предлагается описание определяющих факторов сотрудничества, которые были выявлены на основе как научных исследований, так и опыта практической деятельности конкретных РФМ (раздел 2). Затем идет обзор различных форм сотрудничества по линии РФМ–МВФ, которые существовали, но часто либо не привлекали

внимания широкой общественности, либо не были оценены по достоинству (раздел 3). Далее в качестве коллективного ответа на вопросы, поставленные МВФ (IMF, 2017с), в данном документе предлагается информация, которую можно учесть при определении подходов к внедрению определенных МВФ в 2017 году принципов сотрудничества и ключевых направлений совершенствования в ближайшее время, а также долгосрочных стратегических вопросов для решения в рамках коллективных усилий (раздел 4). Общая цель документа состоит в определении конкретных предложений по дальнейшему укреплению сотрудничества между РФМ и МВФ и содействию предстоящим обсуждениям вопросов усиления ГСФЗ в рамках Рабочей группы по реформированию международной финансовой архитектуры G20 (Рабочая группа МФА G20). Несмотря на значимость сотрудничества между РФМ, этот вопрос будет рассмотрен в данном документе в общих чертах, но не станет основной его темой.

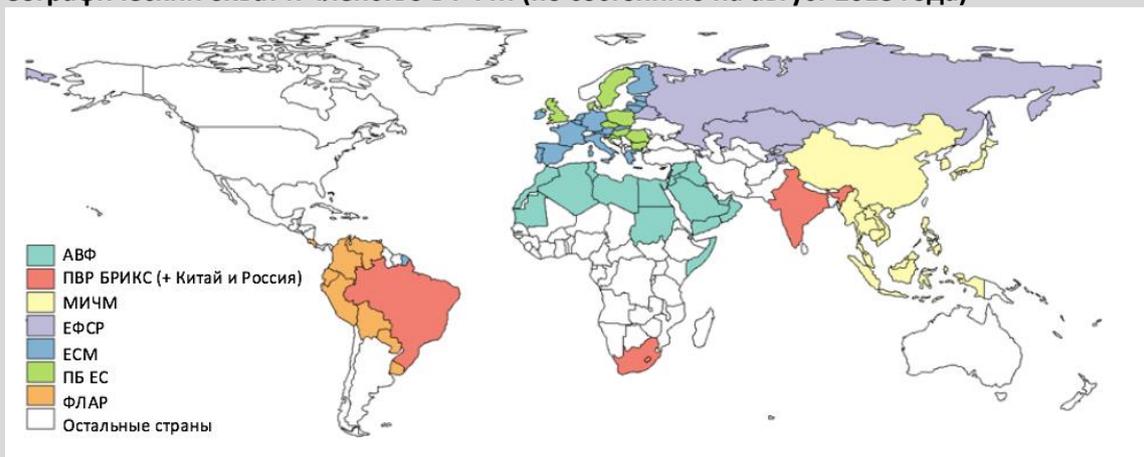
Вставка 1. Что такое региональный финансовый механизм?

Мы определяем региональный финансовый механизм как механизм предотвращения или урегулирования кризисов для определенного региона или группы стран со сходными экономическими характеристиками (например, БРИКС), уполномоченный предоставлять экстренную ликвидность своим государствам-участникам. Источниками финансовых ресурсов, которые используются РФМ для предоставления ликвидности, могут служить взносы государств-участников (в форме оплаченного капитала или финансовых обязательств) или заимствования на финансовых рынках при опоре на структуру капитала РФМ (Cheng and Lennkh, 2018a). Некоторые РФМ могут также выполнять функцию надзора с целью выявления возникающих рисков, которые могут повлиять на финансовые потребности государства-участника. Также следует отметить, что некоторые РФМ имеют четкий мандат содействовать экономическому развитию и интеграции в своих регионах. В целом, несмотря на неоднородность их мандатов, истории и операционных структур, предотвращение кризисов и кризисное финансирование является общим знаменателем для всех региональных антикризисных механизмов.

В данном документе речь пойдет о следующих восьми существующих РФМ: Арабский валютный фонд (АВФ), Пул условных валютных резервов БРИКС (ПВР БРИКС), Чиангмайская многосторонняя инициатива (МИЧМ) и созданный при ней наблюдательный орган – Центр макроэкономических исследований АСЕАН+3 (АМРО), Евразийский фонд стабилизации и развития (ЕФСР), Европейский стабилизационный механизм (ЕСМ), Механизм поддержки платежного баланса Европейского Союза (ПБ ЕС) и Механизм макрофинансовой помощи Европейского Союза (ММП ЕС) – оба под управлением Европейской комиссии (ЕК), Латиноамериканский резервный фонд (ФЛАР, *Fondo Latinoamericano de Reservas*). Географический охват этих РФМ представлен на рисунке 2.

Рисунок 2

Географический охват и членство в РФМ (по состоянию на август 2018 года)



Источник: Подготовлено авторами

В ходе рассмотрения европейских РФМ следует упомянуть Европейский механизм финансовой стабилизации (ЕМФС), но подробно он рассматриваться не будет. Согласно Регламенту Совета ЕС № 470/2010 в редакции от 2015 года предполагается, что ЕМФС будет использоваться только в крайних случаях, особенно после создания ЕСМ для членов еврозоны. На рисунке 2 также не представлен охват ММП ЕС, поскольку он определяется специально в каждом конкретном случае и применяется с учетом соблюдения заранее установленных критериев соответствия требованиям (см. Приложение 2).

Мы также не включаем в наш анализ Североамериканское финансовое соглашение (НАФА) и Южно-Азиатскую ассоциацию регионального сотрудничества (СААРК), которые упоминаются в качестве РФМ в документах МВФ (IMF, 2013b и IMF, 2016). НАФА представляет собой вспомогательное соглашение в рамках Североамериканского соглашения о свободной торговле, которое в настоящее время пересматривается. В отношении СААРК мы разделяем точку зрения Резервного банка Индии (РБИ) о том, что доступные в рамках СААРК кредитные линии следует классифицировать не как РФМ, а как двусторонние соглашения о свопах, учитывая тот факт, что эти своп-линии предоставляются участникам СААРК исключительно Резервным банком Индии в одностороннем порядке и подлежат утверждению на многолетний период только Резервным банком Индии.

Наконец, Многосторонние банки развития (МБР) также могут предоставлять своим государствам-участникам, пострадавшим от кризиса, поддержку бюджета или платежного баланса, что и происходило в прошлом. Азиатский банк развития (АБР) и Всемирный банк оказывали такую финансовую помощь в периоды Азиатского финансового кризиса или мирового финансового кризиса. Но основной целью МБР является предоставление проектного финансирования на цели содействия экономическому росту и сокращения нищеты, в силу чего их основной мандат в корне отличается от мандата МВФ и РФМ. Мы объединяем МВФ и РФМ в одно понятие – «учреждения ГСФЗ» (предложенное Окампо (Osatro, 2017)), чтобы подчеркнуть роль этих учреждений в урегулировании кризисов в отличие от МБР.

2. Определяющие факторы укрепления сотрудничества между МВФ и РФМ

2.1 Научное обоснование

В политических и академических кругах все большее количество публикаций посвящено эффективности процесса урегулирования мировых кризисов и взаимодействию между различными уровнями системы защиты. При подготовке данного раздела использованы избранные научные материалы по этой теме. Цель раздела состоит в том, чтобы предложить научное обоснование подходов к налаживанию взаимодействия между глобальными и региональными системами защиты.

Во-первых, в экономической литературе отстаивается необходимость укрепления сотрудничества между РФМ и МВФ, чтобы обеспечить смягчение воздействия негативных внешних факторов в виде риска недобросовестного поведения и целостность макроэкономических оценок в условиях конструктивной конкуренции. Что касается борьбы с рисками недобросовестного поведения, Шойбел и Страцца (Scheubel and Stracca, 2016) предлагают отличный обзор литературы о внешних факторах, действующих в международном контексте, когда резервы на случай будущих кризисов обеспечиваются сообща. Здесь нужно подчеркнуть, что действенное партнерство и сотрудничество являются одним из способов снижения рисков недобросовестного поведения, в частности, они устраняют возможность выбора программы с наиболее выгодными условиями и задержки в подаче заявок на предоставление финансовой помощи. Чэн в соавт. (Cheng et al., 2018c) представляет доказательства того, что даже если РФМ не имеют определенных в правовых документах или де-юре рамок сотрудничества с МВФ, то РФМ могут оказывать финансовую помощь государству-участнику обоих механизмов финансирования в короткий период времени рядом с программой МВФ. В рамках такой формы фактического сотрудничества РФМ, например, ФЛАР, может предоставить временное финансирование для того, чтобы дать своим участникам достаточно времени для обращения в МВФ с просьбой о разработке программы, которая в среднем более масштабна и содержит определенные условия, что призвано помочь РФМ снизить риски недобросовестного поведения. Придерживаясь того же мнения, Ведер ди Мауро и Цеттельмайер (Weder di Mauro and Zettelmeyer, 2017) рекомендуют РФМ разрабатывать собственные «механизмы внутренних обязательств», которые позволяют предоставлять ресурсы для ликвидности только тем странам, которые поддерживают порядок в периоды вне кризисов. То, как МВФ разрабатывает и корректирует свою политику доступа к исключительному финансированию, служит примером подходов к созданию такого механизма выделения ресурсов. Кроме того, ряд ученых считают, что здоровая конкуренция между различными системами урегулирования и предотвращения кризисов также может обеспечить сравнительные преимущества. Например, Хеннинг (Henning, 2016) отмечает, что само по себе разнообразие подходов к сбору экономической информации, анализу, составлению оценок и прогнозов может быть полезным. Медхора (Medhora, 2017) утверждает, что благодаря соперничеству идей и ресурсов, РФМ «вынуждают МВФ видоизменять, менять или реформировать «самого себя»», особенно в части, касающейся взглядов МВФ на экономическую политику и его аналитических подходов (например, в случае с анализом устойчивости долга). Окампо (Ocampo, 2017) увязывает успешную работу сети МБР с продвижением конструктивной конкуренции между учреждениями в поддержку целостной диагностики макроэкономических проблем. Он представляет МБР как пример хорошо функционирующей, плотной институциональной архитектуры. Учитывая тот факт, что Всемирный банк сосуществует с региональными банками развития, в будущем МВФ мог бы, по

мнению Окампо, стать «головным учреждением сети региональных резервных фондов», призванным поощрять совершенствование диалога по макроэкономической политике и содействовать развитию все более плотной международной валютной архитектуры.

Во-вторых, растет число исследований по проблематике международных отношений, которые также подтверждают необходимость расширения сотрудничества между региональными и глобальными уровнями ГСФЗ. В отличие от традиционного политического реализма, который ставит предпочтения государств в центр международной экономической политики, развитие конструктивизма и институционализма,⁴ наблюдающееся с конца 1980-х годов, все больше смещает акцент на вклад учреждений как субъектов, не являющихся государствами. В рамках данного подхода учреждениям присваивается роль агентов МВС, способных выдвигать дополнительные идеи, нормы и методы антикризисного управления и создавать платформы для обсуждения проблем. За счет ведения постоянного диалога и создания институциональных основ для обмена мнениями МВФ и РФМ смогут сами определять повестку дня, в определенной мере влияя на предпочтения своих субъектов (государств-членов) в процессе информационного взаимодействия и убеждения (Habermas, 1981). Сьюрсен (Sjursen, 2004) также утверждает, что в институциональном дискурсе субъекты диалога могут, опираясь на весомые аргументы, содействовать изменению предпочтений и пересмотру интересов. Применительно к нынешней ГСФЗ данная теория со всей очевидностью демонстрирует, что обмен мнениями, диалог и конкретные действия в рамках сотрудничества помогут всем учреждениям прийти к неким передовым методам и избегать ненужной конкуренции, что в конечном счете позволит защитить и укрепить МВС. Кроме того, действенное сотрудничество между МВФ и РФМ также рассматривается как способ обеспечения последовательности глобальной системы защиты и предотвращения конфликтов, о чем свидетельствуют исследования по вопросам институциональных обходных путей.⁵

2.2 Сравнительные преимущества с практической точки зрения

В дополнение к идеям, высказанным представителями научных кругов, опыт функционирования МВФ и РФМ также содержит полезные материалы, подтверждающие тот факт, что расширенное сотрудничество может быть взаимовыгодным. Как МВФ, так и РФМ имеют свои сравнительные преимущества. А сравнительные преимущества одного учреждения могут компенсировать недостатки другого. В этой связи сотрудничество не только способствует смягчению риска недобросовестного поведения при оказании официальной помощи, но также помогает справиться с некоторыми системными ограничениями, свойственными каждому из видов организаций.

МВФ, который по единодушному мнению всех РФМ является центральным элементом ГСФЗ, имеет наиболее богатый и прочно закрепившийся опыт в области надзора за экономическим положением стран, консультирования их правительств и разработки программ корректировки экономической политики, который РФМ стремятся перенять и использовать наиболее оптимальным образом. Кроме того, роль МВФ широко признана внутри МВС, что позволяет МВФ играть роль катализатора для привлечения других источников финансирования, таких как облегчение долгового бремени суверенными кредиторами Парижского клуба (Cheng et al., 2018b) или частными кредиторами (Erce and Riera-Crichton, 2015). К этому можно добавить, что МВФ часто рассматривается как субъект, предлагающий технический взгляд беспристрастной

⁴ По вопросам *рационального институционализма* см. работы: Keohane (1984) и Martin (2008). По вопросам *конструктивизма и социологического институционализма* см. работы: Wendt (1987), Hall and Taylor (1996) и March and Olsen (1998).

⁵ См. публикации: Prado and Hoffman (2017) и Medhora (2017).

третьей стороны, не зависящей от политики определенного региона, что обеспечивает ценную внешнюю техническую оценку того, что крайне необходимо для преодоления региональных шоков.

В то же время РФМ ближе к реалиям своих регионов и имеют доступ к актуальной экономической информации. У них имеется углубленное понимание регионального экономического развития и представление о потенциальных политических и институциональных ограничениях. То же самое можно сказать о РФМ, которые работают с группой стран, имеющих сходные экономические характеристики, например, ПВР БРИКС. Более того, имеющийся у отдельных РФМ потенциал для осуществления надзора за развитием экономики также может дополнять предлагаемый МВФ анализ и содействовать формированию целостной картины рисков, с которыми сталкивается определенный регион, учитывая растущую сложность системы экономических и финансовых взаимосвязей между экономиками стран. Кроме того, сотрудничество с РФМ могло бы содействовать смягчению эффекта стигматизации, за который МВФ подвергается критике (Denbee et al., 2016). Используя модель глобальных взаимосвязей, МВФ (IMF, 2017d) показывает, что совместное с РФМ финансирование снижает производимый МВФ эффект стигматизации, тем самым уменьшая риск несвоевременной заявки на оказание помощи МВФ и смягчая риски эффекта «домино». Наконец, благодаря различиям в механизмах финансирования и структурах управления, а также за счет своих размеров, институциональной структуры и близости к региональным участникам некоторые РФМ могут обеспечить ликвидность в кризисных ситуациях быстрее, чем МВФ. Однако, как отмечалось ранее, этот пример может служить новым подтверждением потребности в расширении сотрудничества, поскольку некоторым РФМ, особенно при отсутствии у них возможности или потенциала для определения условий программы, наверное, придется опираться на МВФ для снижения рисков недобросовестного поведения, учитывая, что получение кредитов от МВФ, как правило, сопровождается корректировкой экономической политики страны.

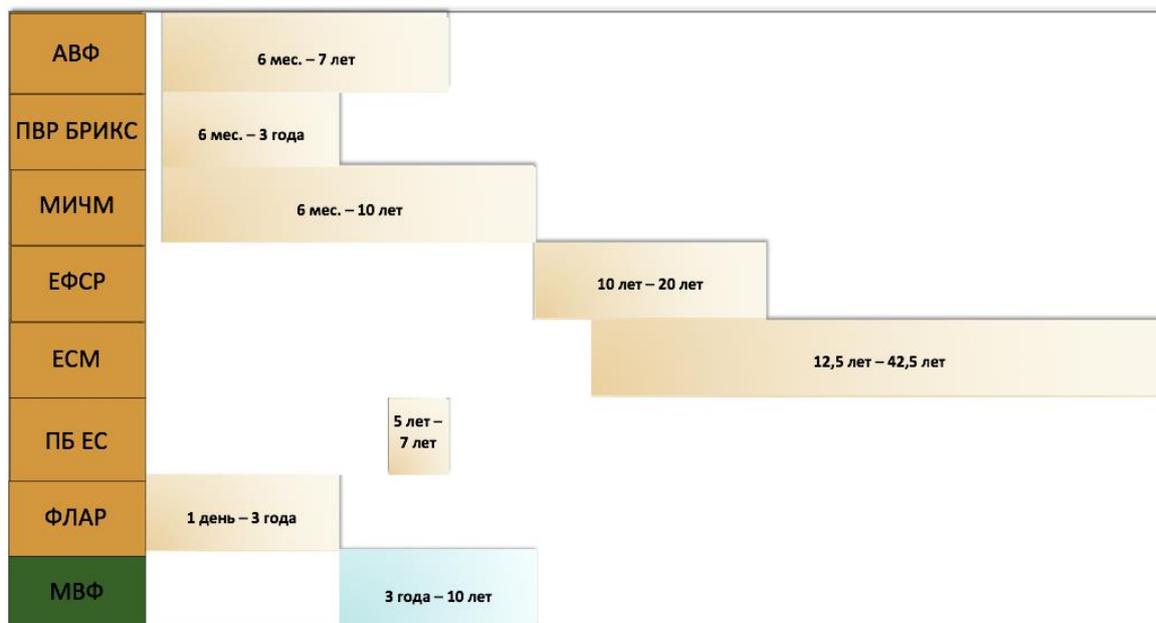
В дополнение к этому существует возможность дальнейшего усиления потенциальной взаимодополняемости инструментария РФМ и МВФ. Эта взаимодополняемость проявляется двумя способами.

Во-первых, РФМ могут лучше адаптировать свой инструментарий с учетом конкретных региональных потребностей, даже несмотря на то, что основополагающие рабочие инструменты РФМ и МВФ часто схожи между собой. Специализированный инструментарий РФМ может оказаться особенно полезен, когда МВФ не может предоставить финансирование в силу различных ограничений, например, в связи с отсутствием определенного инструмента или в связи с эффектом стигматизации. В арсенале ряда РФМ имеются отраслевые инструменты, например, нефтяной механизм АВФ или инструменты ЕСМ по приобретению облигаций и других долговых бумаг на рынке капитала и рекапитализации банков. Помимо финансовых кредитов в поддержку платежного баланса и государственного бюджета, ЕФСР может выделять инвестиционные кредиты и гранты на реализацию проектов развития в своем регионе. Безусловно, помимо инструментов применяемых в рамках счета общих ресурсов, у МВФ существуют механизмы льготного кредитования, предназначенные для стран с низким уровнем дохода. Кроме того, в 2017 году в рамках оценки надежности ГСФЗ МВФ (IMF, 2017b) осуществил пересмотр своего инструментария. МВФ ввел новый сигнальный инструмент без функции финансирования – инструмент координации экономической политики (ИКЭП) (IMF, 2017a).

Во-вторых, РФМ могут дополнять финансирование со стороны МВФ не только за счет сокращения эффекта стигматизации, но и за счет увеличения общего финансового потенциала

и предложения дополнительных условий финансирования (с точки зрения стоимости и сроков погашения). Несомненно, для этого необходимо, чтобы юридические и политические рамки учреждений позволяли рассматривать возможность такой взаимодополняемости. Рисунок 3 иллюстрирует диапазон сроков погашения кредитов, доступных в рамках инструментов РФМ и МВФ, составленный на основе общедоступной информации. Мы видим, что сроки погашения по инструментам финансирования МВФ находятся в средней зоне; РФМ могут дополнять кредиты МВФ, предлагая ликвидность как на более короткие, так и на более длинные сроки.

Рисунок 3
Потенциальная взаимодополняемость инструментария МВФ и РФМ



Примечание: Учитываются только инструменты финансирования; превентивные инструменты не учитываются. Представленные сроки погашения отражают диапазон средневзвешенных сроков погашения в рамках действующих механизмов оказания финансовой помощи РФМ, чьи инструменты имеют нерегламентированные сроки погашения, определяемые на индивидуальной основе (например, европейские РФМ). Для других РФМ сроки погашения увязаны с имеющимися кредитными инструментами и определены в правовых документах РФМ.

Источник: Подготовлено авторами

3. Обзор текущего взаимодействия между РФМ и МВФ

Прежде чем перейти к рассмотрению вопроса о переводе сотрудничества по линии МВФ–РФМ на новый уровень, данный раздел опишет как происходит текущее взаимодействие между РФМ и МВФ. Как видно из конкретных примеров РФМ, текущие рабочие отношения охватывают широкий спектр видов взаимодействия, таких как наращивание институционального потенциала, предотвращение кризисов и взаимодействие в условиях кризиса.

3.1 Обучение и развитие институционального потенциала

Процессы обучения и развития институционального потенциала охватывают все виды деятельности, направленные на укрепление институционального потенциала РФМ в области предотвращения кризисов и антикризисного управления либо на развитие странового институционального потенциала в конкретном государстве-участнике РФМ и МВФ. В ходе

рассмотрения РФМ, представленных в данном исследовании, мы видим, что многие из них работают с МВФ в этой сфере в различных форматах и с разной степенью вовлечения.

У АВФ имеется долгая история формального взаимодействия с МВФ в рамках мероприятий по подготовке кадров и наращиванию потенциала. АВФ работает с МВФ и другими международными организациями, предоставляя возможности обучения в различных областях для должностных лиц арабских государств. Эти две организации также предлагают вариант проведения совместных миссий по оказанию технической помощи своим государствам-участникам, например, с целью развития внутренних рынков капитала или укрепления статистических систем.

Вставка 2 иллюстрирует конкретный пример сотрудничества по линии АВФ–МВФ в этой области, известный как Инициатива развития арабских рынков долговых обязательств (ИРАРДО). В апреле 2015 года МВФ и АВФ официально оформили свое сотрудничество в форме меморандума о взаимопонимании (МОВ), чтобы удовлетворить потребности государств, являющихся участниками обоих учреждений. Помимо укрепления потенциала, сотрудничество между этими учреждениями также направлено на обеспечение макроэкономической и финансовой стабильности, ускорение всеохватного экономического роста и создание рабочих мест в арабском регионе.

Центр АМРО (подразделение МИЧМ, занимающееся наблюдением и исследованиями) также разработал совместные с МВФ мероприятия по развитию потенциала. Например, АМРО и МВФ пользуются возможностями, которые предлагает Региональный учебный институт МВФ в Сингапуре, чтобы углубить сотрудничество в области оказания технической помощи и наращивания потенциала в регионе. Более того, в октябре 2017 года АМРО и МВФ подписали МОВ, который позволяет делиться мнениями и информацией по странам, являющимся членами обоих учреждений, а также осуществлять обмен кадрами и проводить совместные мероприятия по наращиванию потенциала.

В Европе сотрудники ЕК и ЕСМ могут посещать учебные курсы при Объединенном венском институте МВФ. Кроме того, ЕС стал ключевым партнером и вторым по величине источником финансирования мероприятий МВФ в части развития потенциала в рамках технической помощи для государств-участников программ обоих учреждений или для третьих стран. ЕК и МВФ обеспечили реализацию возрастающего числа проектов технической помощи и учебных курсов для государств-участников своих совместных программ, а также для третьих стран. Эта помощь затрагивает ряд ключевых тем, таких как управление государственными финансами, анализ устойчивости долга и оценка уязвимости экономики страны. В мае 2015 года в целях обновления первоначального соглашения 2009 года ЕК, действовавшая от имени Европейского союза, подписала новое рамочное административное соглашение о сотрудничестве с МВФ в области развития потенциала.

ЕФСР и ФЛАР не сотрудничают официально с МВФ в данной сфере. Однако сотрудники обоих учреждений посещают семинары и курсы подготовки в учебных центрах МВФ. Тематика этих мероприятий среди прочего охватывает вопросы управления государственными финансами, анализа устойчивости долга, движения капитала и финансового программирования.

Вставка 2. Инициатива развития арабских рынков долговых обязательств: пример совместной технической помощи МВФ и АВФ

ИРАРДО является совместным проектом АВФ и МВФ. Он направлен на повышение эффективности и усовершенствование системы функционирования рынков государственных и корпоративных долговых обязательств в арабских странах, являющихся членами АВФ. Для этого в рамках инициативы на основе единой методологии проводится анализ вопросов и задач, связанных с системами управления государственным долгом и развитием рынков долгового капитала. Своими исследованиями эта инициатива призвана содействовать политике и действиям арабского региона, которые соответствуют передовой международной практике.

В число основных положительных результатов, которые ожидается получить благодаря инициативе ИРАРДО, входят: (i) выработка одобренного на региональном уровне пакета мер политики в части предложения, которые будут способствовать развитию и укреплению ликвидного рынка облигаций; (ii) усиление основ для действенного управления связанным с этим долгом; (iii) улучшение стоимости финансирования государственного и частного секторов и (или) снижение риска в их портфеле долговых обязательств; (iv) совершенствование нормативно-правовой среды и инфраструктуры рынка ценных бумаг; (v) общее укрепление национальной финансовой системы и расширение доступа государственного и частного секторов к рынкам капитала.

Совместная оценка потребностей призвана дать всеобъемлющий обзор текущего состояния рынка капитала в национальной валюте в каждой стране, выявить ключевые проблемы развития рынка и подготовить для политического руководства стран и других заинтересованных сторон, включая участников рынка, концепции последовательных реформ. Учитывая то, что в краткосрочной и среднесрочной перспективе банковский сектор будет играть ведущую роль в странах с формирующимся рынком, оценка охватывает не только рынки ценных бумаг, но и более широкий спектр рынков капитала, включая банковский сектор и валютный рынок, рынок производных финансовых инструментов и рынок краткосрочного капитала. Учитывая тот факт, что макроэкономическая стабильность в более широком понимании и надежная нормативно-правовая среда обычно являются предпосылками развития рынка капитала, в рамках этого анализа помимо прочего будет проведена оценка макроэкономической политики, регулирования финансового сектора, структуры рынка, рыночной инфраструктуры и нормативно-правовой базы.

3.2 Надзор и консультирование

Надзора, одна из ключевых функций ряда РФМ и МВФ, предназначен для выявления потенциальных или формирующихся рисков на ранней стадии и разработки рекомендаций странам по проведению соответствующих реформ для снижения вероятности будущих кризисов и минимизации их последствий.

АВФ проводит совместные конференции с МВФ для понимания позиции МВФ в отношении методов надзора за экономиками в регионе. Одним из примеров является Арабский финансовый форум – совместное ежегодное совещание высокого уровня с участием представителей властей и высокопоставленных должностных лиц исполнительных органов арабских государств, в том числе министров финансов и руководителей центральных банков этих стран, а также Директора-распорядителя МВФ и Генерального директора - Председателя Совета АВФ. Цель мероприятия состоит в обмене идеями и опытом в области бюджетно-

налоговой политики и реформ. Форум предоставляет возможность обсуждения на уровне министров, глав центральных банков и высокопоставленных должностных лиц тех задач, которые стоят перед политическим руководством стран региона, а также обмена опытом в области управления государственными финансами. Основное внимание уделяется реформированию бюджетно-налоговой политики, что необходимо для содействия всеохватному и устойчивому росту. Также рассматривается развитие ситуации в экономике на региональном и международном уровне, перспективы и потенциальные последствия для государственных финансов арабских государств.

АМРО уполномочен осуществлять надзор за экономиками государств-членов МИЧМ на региональном уровне и за экономиками стран региона АСЕАН+3 на межстрановом уровне. С этой целью АМРО на регулярной основе обменивается мнениями с МВФ об экономическом и финансовом положении участников их общих программ. Среди каналов информационного взаимодействия с МВФ можно назвать ежегодный совместный семинар АМРО и МВФ (см. вставку 3), неформальное участие в отдельных встречах в ходе миссий МВФ в рамках Статьи IV в регионе, если есть такая возможность, и неофициальные консультации с персоналом МВФ во время ежегодных совещаний. Недавно подписанный МОВ между АМРО и МВФ также расширит обмен информацией и позволит наиболее оптимальным образом использовать опыт каждого из этих учреждений в области наблюдения за экономической ситуацией.

В Европе функции наблюдения за экономической ситуацией и координации политики стран-членов ЕС закреплены в законодательстве Европейского Союза и осуществляются ЕК, оставляя ограниченные возможности для формального сотрудничества между европейскими РФМ и МВФ в этих областях. Хотя в настоящее время формальные рамки для сотрудничества с МВФ отсутствуют, институты ЕС наладили тесные неофициальные контакты с МВФ для двусторонних консультаций по вопросам экономического развития посредством встреч с исполнительными директорами стран Европы в Исполнительном совете и (или) с экспертами МВФ во время их весенних и ежегодных совещаний, а также в рамках миссий МВФ для проведения консультаций в рамках Статьи IV по региону еврозоны.

У ФЛАР отсутствует постоянная основа для осуществления наблюдения и проведения консультаций. Тем не менее, ведется неформальный и нерегулярный обмен мнениями между ФЛАР и МВФ и проводятся консультации по тематике, представляющей общий интерес, включая, среди прочего, региональные экономические риски и вызовы.

Вставка 3. Совместный семинар АМРО и МВФ: ежегодное мероприятие как площадка для развития институционального потенциала и консультаций по вопросам макроэкономики

В рамках усилий по укреплению сотрудничества по линии АМРО–МВФ в январе 2018 года эти две организации подготовили пятый ежегодный совместный семинар АМРО и МВФ. Семинар проводится с 2014 года и охватывает широкий круг тем, таких как содействие использованию национальных валют в регионе АСЕАН+3; опыт макропруденциальной политики в странах АСЕАН; макропруденциальные принципы и политика; приоритеты и потенциал банковского надзора в странах АСЕАН+3; финансирование с использованием нефинансовых корпоративных облигаций в иностранной валюте в странах АСЕАН+3 с формирующейся рыночной экономикой; а также состояние экономики стран региона АСЕАН+3 через 20 лет после азиатского финансового кризиса.

Этот семинар служит каналом для сотрудничества между АМРО и МВФ, а также для обмена информацией по результатам наблюдения за состоянием экономики в регионе, укрепления потенциала, усиления доверия и обеспечения платформы для диалога по вопросам

экономической политики с участниками АСЕАН+3. АМРО сумел использовать опыт МВФ в области наблюдения для наращивания своего потенциала, поскольку совместный семинар способствовал регулярному обмену мнениями по основным вопросам региона.

Со временем, по мере роста профессионального и технического потенциала АМРО, это сотрудничество стало взаимовыгодным. Теперь у организаций есть взаимодополняющие роли в продвижении обоснованного диалога по вопросам экономической политики, а также обмену информацией и знаниями в областях, представляющими общий интерес. Например, АМРО компетентен в вопросах макроэкономического и финансового наблюдения, а также рисков и уязвимостей в регионе АСЕАН+3. С другой стороны, МВФ с его более широким мандатом может предложить экспертные знания в области кредитования, развития потенциала и осуществления наблюдения за развитием в других регионах.

Благодаря этим ежегодным семинарам с каждым годом сотрудничество по линии АМРО-МВФ укреплялось. Семинары также послужили отправной точкой для углубления взаимодействия между этими двумя учреждениями и в целом способствовали развитию сотрудничества между региональными механизмами и ГСФЗ.

3.3 Сотрудничество в условиях кризиса

Предоставление чрезвычайного кредитования – один из основных элементов мандата как МВФ, так и РФМ. Это также является определяющей чертой РФМ, поскольку предоставление ликвидности в сочетании со стратегическими реформами, которые предполагают такие программы в некоторых случаях, позволяет восстановить макроэкономическую и финансовую стабильность в стране-бенефициаре и в соответствующем регионе. Сотрудничество между РФМ и МВФ в условиях кризиса включает в себя совместное финансирование, разработку и обсуждение программ, работу миссий по проведению обзоров и мониторинга как в период реализации программы, так и в постпрограммный период, когда участнику-бенефициару необходимо осуществлять погашение задолженности перед финансовым учреждением.

Как упоминалось ранее, с 2000 года по 2016 год большинство программ корректировки, финансируемых одновременно МВФ и РФМ, реализовывалось в Европе. Первыми были программы, профинансированные механизмом поддержки платежного баланса ЕС (в Латвии, Венгрии и Румынии), затем шли программы еврозоны, профинансированные Европейским Союзом, ЕСМ и его предшественником ЕФФС. Помимо предоставления средств параллельно с европейскими институтами, МВФ также делился своим многолетним опытом разработки программ и стал техническим консультантом в разработке концепции программы ЕСМ в Испании, которая была направлена исключительно на рекапитализацию банковского сектора. МВФ не мог участвовать в совместном финансировании программы, поскольку он не может осуществлять кредитование секторов. Кроме того, в последние годы ряд стран (Украина, Тунис, Молдова, Иордания и Грузия), которые уже обратились в МВФ с просьбой о согласовании программы, воспользовались поддержкой в рамках ММП ЕС. По каждой из этих программ ММП ЕС устанавливался ряд предварительных критериев соответствия, а поступление средств зависело от результатов обзоров. После начала такой программы ЕК учитывала систему макроэкономических показателей МВФ и результаты обзоров программы и тесно взаимодействовала с главами миссий МВФ при предоставлении помощи в рамках ММП ЕС. В случае всех европейских программ помощи европейские структуры и МВФ предоставляли финансовую поддержку параллельно в рамках не одной программы, а отдельных программ, которые, тем не менее, основывались на последовательной системе условий.

Вставка 4. Сотрудничество между европейскими структурами и МВФ в условиях кризиса

В случае программ ПБ ЕС, ММП ЕС и ЕФФС / ЕСМ европейские учреждения действовали в тесном контакте друг с другом и с МВФ при разработке программ, проведении обзоров, софинансировании и осуществлении постпрограммного мониторинга. Во время кризиса в еврозоне для обозначения институтов, которые участвовали в разработке и согласовании со страной-бенефициаром условий официальной кредитной поддержки, часто использовался термин «Тройка» (ЕК, ЕЦБ и МВФ).

Тройка была сформирована до создания ЕФФС и ЕСМ. Она образовалась, когда МВФ и ЕК оказывали финансовую помощь в рамках механизма ПБ ЕС. ЕЦБ присоединился в 2010 году, когда была оказана первая (двусторонняя по своей природе) помощь Греции. На практике работа «Тройки» была сосредоточена по трем направлениям: (i) разработка и регулярное обновление МОВ, содержащего конкретные условия и предварительные действия, (ii) ежеквартальные совместные миссии в страну, (iii) официальные отчеты по результатам наблюдения.

После создания ЕСМ сотрудничество между ЕСМ, другими европейскими структурами и МВФ было определено положениями Договора о создании ЕСМ. ЕК официально передала Совету управляющих ЕСМ в сотрудничестве с ЕЦБ ряд задач, в том числе оценку наличия риска для финансовой стабильности и устойчивости долга страны, запрашивающей помощь в рамках ЕСМ. В соответствии с Договором о создании ЕСМ, ЕК также подписывает МОВ от имени ЕСМ. Директор-распорядитель ЕСМ уполномочен предлагать финансовые условия поддержки стабильности, включая выбор инструмента, сроки погашения и стоимость финансирования. После утверждения программы Директор-распорядитель ЕСМ представляет Совету директоров ЕСМ предложение выдать кредит. Кроме того, в Договоре о создании ЕСМ также предусматривается «активное участие МВФ [...] как на техническом, так и на финансовом уровне» (пункт декларативной части 8 Договора о создании ЕСМ). Ожидается, что государство-член еврозоны, запрашивающее финансовую помощь в рамках ЕСМ, будет по мере возможности обращаться с аналогичной просьбой к МВФ. На практике МВФ финансировал совместно с ЕСМ почти все программы в еврозоне, за исключением программ ЕСМ для Испании и Греции, когда МВФ предоставил ценную техническую помощь в части финансового программирования.

Роль ЕСМ в программах еврозоны со временем изменилась. В начале ЕФФС, предшественник ЕСМ, функционировал как банкомат, привлекая средства и выдавая кредиты. С течением времени ЕСМ принял на себя дополнительные функции и стал более активно участвовать в разработке и мониторинге программ. То, что было сначала тройкой, стало квартетом.

Как МИЧМ, так и ПВР БРИКС сохраняют так называемую часть, связанную с программами МВФ. Только при наличии программы, поддерживаемой МВФ, или возможности утверждения программы, поддерживаемой МВФ, в ближайшем будущем обращающаяся за помощью страна может запрашивать до 100 % общей квоты свопов или максимальной суммы соглашения. При отсутствии программы с МВФ доступно 30 % общей квоты свопов каждого члена. МИЧМ / АМРО совместно с МВФ провели тестирование этого механизма сотрудничества, чтобы сделать его в полной мере работоспособным. С 2016 года МИЧМ / АМРО осуществили два тестовых испытания механизма вместе с МВФ. Третье совместное тестовое испытание идет в настоящее время и будет завершено в октябре 2018 года. В ходе совместных тестовых испытаний обнаружилась важность синхронизации условий кредитования, включая гарантии

финансирования и обмен информацией на раннем этапе, что будет способствовать беспрепятственной координации работы при совместном финансировании. На основе этих совместных испытаний МИЧМ / АМРО определили и укрепили ряд ключевых положений механизма МИЧМ. В настоящее время они допускают, например, более длительный период финансирования, который синхронизируется с соответствующей программой, поддерживаемой МВФ, за счет многократного продления. Для формирования общей точки зрения относительно экономического и финансового положения, потребности в финансировании и рекомендуемых мер политики при сохранении самостоятельности этих двух учреждений при принятии соответствующих финансовых решений будет также создана схема обмена информацией на ранних этапах.⁶ ПВР БРИКС также выразил желание проверить готовность своих инструментов, в особенности, в части, связанной с программами МВФ.

Как наглядно показывает Чэн в соавт. (Cheng et al, 2018с), сотрудничество в условиях кризиса может носить не только «институционализированный» характер, как это происходило в Европе, где тройка (ЕС, ЕЦБ и МВФ) совместно решала вопросы разработки программы, переговоров и мониторинга, но оно может происходить и в формате фактического взаимодействия: РФМ может учитывать программу МВФ (как ее вероятность, так и размер финансирования) в ходе принятия решения о том, возможно ли и, если возможно, то как предоставить собственную помощь. ФЛАР предоставлял такие промежуточные займы своим странам-участникам для обеспечения их потребностей в ликвидности на время, пока они ожидали помощи в рамках полномасштабной программы МВФ. Например, в 1999 году в условиях спекулятивных атак ФЛАР предоставил финансовую помощь Центральному банку Колумбии в размере 500 млн долл. США. Доступ к ресурсам ФЛАР позволил экономическим органам Колумбии выиграть время, чтобы оформить соглашение с МВФ о более крупном кредите на цели поддержки платежного баланса (2,7 млрд долл. США). Исходя из этих наблюдений, Чэн в соавт. (Cheng et al, 2018с) указывает на существование аналогичных форм фактического сотрудничества в рамках программ АВФ и МВФ.

Наконец, сотрудничество между ЕФСР и МВФ главным образом охватывает стран-участниц, получающих помощь ЕФСР в рамках поддержки бюджета. В настоящее время это сотрудничество проходит в форме периодических консультаций по вопросам текущей социально-экономической ситуации и более долгосрочных задач в конкретной стране. Постоянный диалог между группами специалистов МВФ и ЕФСР способствует большей согласованности систем макроэкономических показателей и матриц мер политики в рамках программ кредитования, поддерживаемых обоими учреждениями. Вставка 5 содержит несколько примеров работы ЕФСР с МВФ в двух странах, в которых реализуются их программы.

Вставка 5. Сотрудничество с МВФ в странах, которые получают помощь ЕФСР в рамках поддержки бюджета

Консультации ЕФСР с МВФ сосредоточены на вопросах экономической политики и реформ, поддерживаемых программами ЕФСР, в контексте макроэкономических изменений и основных макроэкономических и структурных вызовов. В некоторых случаях обсуждаются методологии расчета конкретных показателей в целях обеспечения последовательной интерпретации охвата и величин таких показателей. Например, МВФ и ЕФСР используют разные подходы к расчету общего сальдо бюджета для Беларуси.

⁶ См. Совместное заявление 21-го совещания министров финансов и глав центральных банков стран АСЕАН+3, май 2018 года, http://www.amro-asia.org/wp-content/uploads/2018/05/Final-Draft-Joint-Statement-of-the-21st-AFMGM3_FINAL.pdf

При наличии в стране действующей программы МВФ во избежание дублирования или противоречивости рекомендаций в области макроэкономической политики программа ЕФСР, как правило, сосредоточена на структурных реформах (например, в Таджикистане в 2010 году и в Армении в 2015-2017 годах). Учитывая расширение участия МВФ в решении структурных вопросов, консультации о направлении и темпах структурных реформ сыграли важную роль в разработке программы ЕФСР в Беларуси, которая реализуется с 2016 года.

К числу примеров консультаций между страновыми группами специалистов ЕФСР и МВФ относятся дискуссии по вопросам повышения тарифов на коммунальные услуги в Беларуси и режима обменного курса в Таджикистане. Несмотря на общее сближение позиций по этим вопросам, сохраняются и определенные расхождения. Например, на этапе разработки программы ЕФСР для Беларуси МВФ занимал более жесткую позицию по вопросу повышения тарифов в Беларуси, настаивая на полном возмещении затрат на производство всех коммунальных услуг за счет тарифов к концу 2018 года, в то время как ЕФСР не предполагал достижения полного возмещения затрат за счет тарифов за период действия своей программы. Что касается режима обменного курса, наряду с мониторингом фактической ситуации на рынке, ЕФСР продолжает переговоры с властями Таджикистана о введении правовых механизмов, которые свели бы к минимуму риски повторного появления практики множественности обменных курсов.

В заключение следует отметить, что, хотя ЕФСР все еще находится в процессе создания своей системы постпрограммного мониторинга, обзоры программ МВФ и доклады по Статье IV для стран, которые завершили реализацию программ ЕФСР, служат важным источником информации для оценки текущих программ и разработки повесток дня будущих программ, но в то же время подчеркивается необходимость открытия взаимного доступа к данным.

В заключение можно отметить, что уже сейчас существуют различные формы сотрудничества по линии РФМ–МВФ, что обобщенно представлено на рисунке 4. Нынешнее сотрудничество между РФМ и МВФ во многом зависит от мандатов соответствующих учреждений и от того, как заинтересованные стороны из числа этих учреждений выстраивают такое сотрудничество. Кроме того, как показано на рисунке 4, сотрудничество может осуществляться в формате де-юре, закрепленном в правовых документах РФМ, или в формате де-факто, продиктованном практическими потребностями в совместной работе. Наконец, похоже, что имеются факты, подтверждающие наличие постоянного и непрерывного сотрудничества как в благоприятные, так и в кризисные периоды. Однако необходимо развивать конкретные формы сотрудничества между РФМ и МВФ для решения проблем в периоды приближения кризисов.

Рисунок 4

Сопоставление существующих методов сотрудничества по линии РФМ–МВФ

Сотрудничество различных РФМ с МВФ					
РФМ	Формат	Де-юре / официальный формат		Де-факто / неофициальный формат	
		<ul style="list-style-type: none"> Обучение и развитие потенциала Конференции и семинары 			
<ul style="list-style-type: none"> Обучение Обмен персоналом Семинары Тестовые испытания 	<ul style="list-style-type: none"> Обмен мнениями / информацией Совместные семинары 				
<ul style="list-style-type: none"> Участие персонала в тренингах МВФ 	<ul style="list-style-type: none"> Неформальные консультации 			<ul style="list-style-type: none"> Разработка условий, связанных со структурными реформами Консультации с МВФ 	
<ul style="list-style-type: none"> Участие персонала в тренингах МВФ Финансовая поддержка миссий МВФ по оказанию технической помощи 	<ul style="list-style-type: none"> Консультации для стран еврозоны в соответствии с положениями Статьи 4 			<ul style="list-style-type: none"> Совместное финансирование Разработка программ Совместные обзоры и мониторинг 	
<ul style="list-style-type: none"> Участие персонала в тренингах МВФ Финансовая поддержка миссий МВФ по оказанию технической помощи 	<ul style="list-style-type: none"> Консультации для стран еврозоны в соответствии с положениями Статьи 4 			<ul style="list-style-type: none"> Совместное финансирование Разработка программ Совместные обзоры и мониторинг 	
<ul style="list-style-type: none"> Участие персонала в тренингах МВФ 	<ul style="list-style-type: none"> Неформальный и нерегулярный диалог 			<ul style="list-style-type: none"> Временное финансирование 	
БЛАГОПРИЯТНЫЙ ПЕРИОД				ПРИБЛИЖЕНИЕ КРИЗИСА	ПЕРИОД КРИЗИСА
Период					

Источник: Подготовлено авторами

4. Определение направлений дальнейшего сотрудничества: предложение РФМ

В данном разделе предлагается информация к размышлению по вопросу дальнейшего укрепления сотрудничества по линии МВФ–РФМ, что содействует усилению согласованности и действенности ГСФЗ. Сначала представлены комментарии РФМ к принципам и методам сотрудничества, предложенным МВФ (IMF, 2017с). Затем определены способы консолидации текущей совместной деятельности РФМ и МВФ, а также поиска новых направлений их сотрудничества на будущее. При этом проводится различие между потенциальными краткосрочными результатами и долгосрочным стратегическим планированием.

4.1 Точка зрения РФМ в отношении предложенных МВФ принципов и методов сотрудничества

В 2017 году МВФ опубликовал ряд стратегических документов, нацеленных на повышение эффективности ГСФЗ. В их числе был обзор превентивных инструментов МВФ и создание ИКЭП, разработка шести операционных принципов сотрудничества и трех операционных методов управления взаимодействием по линии МВФ–РФМ. Предложенные принципы основаны на уроках, извлеченных из прошлого опыта сотрудничества МВФ и РФМ, совместных с МИЧМ тестовых испытаниях, а также на принципах сотрудничества высокого уровня по линии МВФ–РФМ, одобренных G20 в 2011 году. На рисунке 5 представлено краткое описание предложенных МВФ принципов и методов в интерпретации РФМ.

Рисунок 5
Обобщенное описание предложенных МВФ операционных принципов и методов сотрудничества (IMF, 2017c)



Источник: Подготовлено авторами

Во-первых, следует подчеркнуть, что РФМ приветствуют своевременные усилия МВФ по актуализации и введению в действие принципов высокого уровня, сформулированных G20 несколько лет назад, поскольку ГСФЗ и сотрудничество по линии МВФ–РФМ значительно изменились с тех пор.

Во-вторых, РФМ воспринимают эти принципы как результат общей готовности МВФ и РФМ к регулярному диалогу и консультациям. В целях выработки принципов и методов сотрудничества МВФ обратился ко всем РФМ с просьбой сообщить свои точки зрения по итогам рассмотрения конкретных вопросов. РФМ представили свое видение некоторых аспектов, например, в области наблюдения, совместного финансирования, наращивания потенциала и обмена информацией. Данная форма обмена идеями была предложена МВФ в ходе Первого совещания на высоком уровне по вопросам РФМ, организованного АМРО, ЕСМ и ФЛАР в октябре 2016 года. Несмотря на то, что РФМ не получили официального предложения высказать свои комментарии, после подготовки проекта документа их мнения были представлены акционерами РФМ Исполнительному совету МВФ

По сути, РФМ согласны с предложением МВФ о гибком подходе к будущему сотрудничеству, которое должно основываться на сравнительных преимуществах каждого регионального механизма с учетом высокой степени неоднородности их деятельности и миссий в соответствующих регионах. В то же время мы поддерживаем идею о некоторой степени формализации взаимоотношений между МВФ и РФМ в отдельных областях, таких как обучение, развитие потенциала и обмен информацией. В целом РФМ поддерживают шесть принципов высокого уровня, представленных в документе МВФ. Они создают нормативную базу для основ сотрудничества в области наращивания потенциала, наблюдения и инструментов, предусматривающих использование предварительных и последующих условий оказания помощи. Три операционных метода сотрудничества, предложенных в документе МВФ

(формальное соглашение, модель ведущего агентства и разработка последовательной программы), предполагают широкий диапазон вариантов, характеризующихся разной степенью гибкости, которые могут быть рассмотрены РФМ с учетом их институциональных потребностей и уровня развития.

В данном документе авторы хотели бы предложить направления для дальнейшего уточнения, что необходимо и для внедрения указанных принципов и методов, и для руководства будущей совместной деятельностью МВФ и РФМ. Во-первых, сохраняется существенная неопределенность в отношении трех методов сотрудничества. Например, неясно, как на практике может работать модель ведущего агентства. Может ли РФМ взять на себя роль ведущего агентства, если он обеспечивает самую значительную долю финансового участия или основной объем технической помощи? Другой часто повторяемый вопрос связан с разделением обязанностей в случае совместного финансирования программы при участии МВФ и РФМ. Должны ли РФМ и МВФ разработать соответствующие методические указания для распределения задач с учетом сравнительных преимуществ? Распределение задач также имеет значение при разработке условий предоставления финансирования в тех случаях, когда у РФМ имеется или будет создана собственная система разработки условий. В некоторых случаях (например, в случае ЕФСР) РФМ с учетом их опыта и знаний региональных экономик вносят вклад, главным образом, в разработку структурных реформ. С учетом ограниченности времени, имеющегося для разработки последовательных и эффективных программ в условиях кризиса, в благоприятные периоды следует в максимально возможной степени содействовать формированию матрицы четко определенных сравнительных преимуществ.

Более того, важно будет знать, в какой степени предлагаемые принципы и методы сотрудничества охватывают период в преддверии кризиса, который может оказаться наиболее неопределенным и сложным для страны, рассматривающей возможность привлечения официальной помощи. Этот период также оправдывает наиболее тесное сотрудничество и консультации между учреждениями, отвечающими за предоставление экстренной ликвидности и рекомендаций по вопросам реформирования экономической политики. В следующем разделе предлагаются некоторые идеи по улучшению положения дел в этой сфере.

В заключение необходимо отметить, что МВФ и РФМ должны работать вместе над дальнейшим внесением ясности в вопрос о возможности совместного использования своих соответствующих инструментов. До сих пор в своих стратегических документах МВФ рассматривал эту возможность исключительно с точки зрения своей собственной правовой базы и основ политики (например, для нового ИКЭП). Вопрос о том, является ли вариант совместного использования реалистичным и совместимым с правовой базой и основами политики РФМ, остается открытым. Например, существующая правовая база некоторых РФМ не позволяет им увязать свои механизмы финансирования с ИКЭП. Для получения синергетического эффекта от использования инструментов МВФ и РФМ, обеим сторонам необходимо искать осязаемые пути налаживания взаимодействия с учетом ограничений своей правовой базы и политики.

В следующем разделе, мы хотели бы предложить некоторые конкретные варианты дальнейшего развития рабочих отношений между РФМ и МВФ в краткосрочной и более долгосрочной перспективе.

4.2 Содействие сотрудничеству по линии РФМ–МВФ в краткосрочной перспективе

В ходе рабочей сессии второго научно-исследовательского семинара РФМ, состоявшегося 18 мая 2018 года, технические эксперты различных РФМ назвали три общих направления

дальнейшего сотрудничества с МВФ: наращивание потенциала, обмен информацией и информационное взаимодействие, а также предотвращение и урегулирование кризисов. РФМ разделяют мнение о том, что наращивание потенциала и обмен информацией являются двумя приоритетными задачами, в рамках решения которых возможно своевременное укрепление взаимодействия. В части обоих этих направлений со стороны РФМ отмечается коллективный интерес и взаимное согласие. Кроме того, ниже подробно изложены несколько идей для дальнейшего сотрудничества в области предотвращения и урегулирования кризисов.

Прежде чем перейти к содержанию наших инициатив, следует остановиться на практической рекомендации по дальнейшему развитию нашего сотрудничества, которая заключается в предложении сформировать небольшие дискуссионные группы с участием сотрудников различных РФМ и МВФ, цель которых будет заключаться в подготовке конкретных итоговых документов в рамках заранее установленного временного периода. Каждый РФМ может выбрать направление для ведения дискуссии по отдельной теме, например, наращивание потенциала, обмен информацией, предотвращение кризисов, кредитование в условиях кризиса и т.д. Затем результаты могут быть представлены и обсуждены в рамках ежегодного совещания РФМ на высоком уровне.

Наращивание потенциала

Развитие потенциала является первоочередной задачей дополнительного формализованного взаимодействия между РФМ и МВФ. РФМ готовы продвигать участие в совместных с МВФ миссиях по оказанию технической помощи в государствах-участниках обоих учреждений. Например, МВФ мог бы рассмотреть вопрос о включении сотрудников РФМ в свой резерв людских ресурсов для оказания технической помощи с учетом необходимого экспертного опыта. В разделе 3 на конкретном примере АВФ показано, как эти совместные миссии по оказанию технической помощи могут работать и приносить пользу соответствующим государствам-участникам. Также РФМ могли бы совместно с МВФ изучать потребности в обучении персонала государств-участников обоих учреждений. Потенциальный интерес могут представлять такие темы, как финансовый надзор, статистический потенциал, выявление рисков, финансовое программирование и анализ устойчивости долга.

Что касается институционального потенциала, то мы подчеркиваем преимущества совместной исследовательской деятельности, такой как аналитическая работа и семинары. Совместный научно-исследовательский семинар РФМ, организованный впервые в 2017 году, собрал вместе представителей научных кругов, специалистов-практиков и высокопоставленных должностных лиц для обсуждения и обмена новыми знаниями по ключевым направлениям повседневной деятельности различных финансовых механизмов. В рамках первого и второго совместных научно-исследовательских семинаров РФМ среди прочего были рассмотрены модели выявления рисков и факторов уязвимости, проблемы контроля над вторичными эффектами на региональном уровне, разработки и реализации условий предоставления помощи и т.д. В дальнейшем РФМ и МВФ могли бы рассмотреть дополнительные темы для научно-исследовательских проектов и семинаров.

Совместные учебные программы могут также способствовать согласованию ключевых методологий и передовой практики в области наблюдения за экономической ситуацией и официальной кредитной поддержки. Ряд региональных учебных центров МВФ находятся в географических регионах, в которых расположены РФМ. Одним из способов формализовать рабочие отношения с МВФ могло бы стать обучение персонала РФМ в этих центрах. МВФ мог бы также предложить РФМ провести презентации их собственных аналитических систем в таких

центрах. Это может содействовать сравнению подходов и определению конкретных экономических и политических ограничений в различных регионах. Ряд тем обучения представляют общий интерес для РФМ, включая макроэкономическое прогнозирование, анализ устойчивости долга, системы выявления рисков/факторов уязвимости, надзор за банковским сектором, юридические аспекты разработки программ, политика и основы кредитования МВФ и прогнозирование ликвидности. Обе стороны могли бы организовать один или два совместных курса в год для обсуждения технических вопросов, представляющих интерес для всех механизмов урегулирования кризисов.

Наконец, программы обмена специалистами и прикомандирования сотрудников также могут улучшить взаимное понимание основных методов работы и аналитических систем, используемых разными учреждениями. МОВ, подписанный АМРО и МВФ, отражает заинтересованность обоих учреждений в возможности взаимных стажировок, что может служить источником вдохновляющих идей в процессе сотрудничества с другими РФМ.

Обмен информацией и информационное взаимодействие

РФМ также определили обмен информацией и информационное взаимодействие в качестве еще одного направления развития сотрудничества. РФМ приветствуют новую политику МВФ в области обмена документами между МВФ и РФМ, опубликованную в январе 2018 года, после обновления политики обмена документами МВФ с другими организациями. Политика МВФ в области обмена документами обеспечивает формальные основы для доступа к определенным документам МВФ, которые ранее не действовали в отношении РФМ. РФМ принимают критерии МВФ в отношении обмена документами: (1) общность оперативных потребностей, в частности урегулирование кризисов, (2) конфиденциальность и (3) принцип взаимности.

Согласно политике МВФ в области обмена документами, штатный доступ (после рассмотрения Исполнительным советом МВФ), определяемый как процесс систематического обмена документами, может представлять ограниченный интерес на нынешнем этапе. Большинство перечисленных документов (доклады по результатам консультаций по Статье IV, записки по отдельным вопросам и т.д.) после их публикации доступны непосредственно на вебсайте МВФ. В лучшем случае штатный доступ просто сокращает время, необходимое РФМ для получения указанных документов. В отличие от этого нештатный доступ (после передачи документа МВФ Исполнительному совету, но до его рассмотрения Советом) представляет собой весьма ценное предложение, которое полностью признает взаимодополняющую роль РФМ в предотвращении и урегулировании кризисов и способствует вовлеченности на раннем этапе. Однако порядок предоставления доступа (как права доступа, так и срок его действия) определяется скорее рамками программы, чем общими параметрами канала передачи информации. Таким образом, активизация нештатного обмена документами может стать темой дальнейших обсуждений МВФ и РФМ.

Кроме того, активизации менее официального обмена информацией между РФМ и МВФ могли бы способствовать совместное финансирование программ в государстве-участнике обоих учреждений или разработка МВФ экономической политики, затрагивающей деятельность РФМ. Консультации МВФ и РФМ в ходе обзора Анализа устойчивости долга и Руководящих принципов в отношении предъявляемых условий являются долгожданным шагом вперед. РФМ могли бы поощрять такой обмен информацией и приглашать представителей МВФ для участия в проведении аналогичных обзоров. Например, европейские партнеры предложили МВФ представить свои основы кредитования и политики применительно к управлению

устойчивостью долга и реструктуризации задолженности. В целом, нам представляется важным, чтобы РФМ и МВФ обеспечили двусторонний поток информации и процесс обучения.

МВФ и РФМ также было бы полезно получить доступ к информационным базам данных друг друга, точный порядок предоставления которого может быть установлен в технических меморандумах. Обмен данными может не только способствовать развитию сотрудничества в рамках ежедневной аналитической работы различных учреждений, но и уменьшать нагрузку на национальные органы государственного управления, которые зачастую должны предоставлять одну и ту же информацию ряду институциональных партнеров.

Наконец, еще одной темой, представляющей интерес, является информирование широкой общественности о деятельности фондов по урегулированию кризисов с целью повышения осведомленности и доверия общественности, а также усиления прозрачности и подотчетности государственных учреждений. Некоторые ученые, такие как Хеннинг (Henning, 2002), отстаивают идею усиления прозрачности РФМ. Эта тема также обсуждалась РФМ с МВФ в ходе совещания на высоком уровне по вопросам РФМ, состоявшегося 11 октября 2017 года. У МВФ имеется значительный опыт и установленные процедуры по организации связи с общественностью, в том числе с гражданским обществом, и разъяснению сути его основной деятельности. РФМ могли бы извлечь уроки из этого опыта, чтобы далее развивать собственные стратегии информационного взаимодействия. По сути, в последние годы многие РФМ создали или обновили свои вебсайты, предлагая большой объем информации о своей деятельности на английском языке. Для дальнейшего расширения информированности о деятельности РФМ можно рассмотреть возможность разработки специальных вебсайтов⁷ для публикации информации о совместной деятельности РФМ, в частности о ежегодном совещании по стратегическим вопросам с участием РФМ и МВФ. Что касается подотчетности финансовых механизмов перед общественностью, РФМ могут рассмотреть возможность проведения обследований для оценки понимания и поддержки своей работы со стороны широкой общественности. В Европе некоторые учреждения проделали такую работу (например, обследование «Евробарометр», проводимое ЕС), чтобы оценить общественное мнение и уровень доверия к своей работе. Наконец, проведение независимой оценки программ является еще одним способом оценки действенности программ и усиления подотчетности фондов, отвечающих за урегулирование кризисов, перед широкой общественностью. ЕСМ, например, заказал первую независимую оценку в 2017 году (Tumpel-Gugerell, 2017), опираясь на информацию, предоставленную МВФ и другими партнерскими учреждениями. В будущем РФМ, желающие провести оценку программ, могут совместно с МВФ сформулировать передовые подходы, что позволит повысить эффективность работы и облегчит взаимный доступ к персоналу учреждений для сбора информации.

Предотвращение и урегулирование кризисов

Как уже отмечалось в разделе 2, существуют мощные стимулы для поощрения сотрудничества в области предотвращения и урегулирования кризисов. Однако с учетом неоднородности РФМ, особенно в том, что касается их соответствующих мандатов и разнотипного характера шоков, ради борьбы с которыми они и создавались, выработать единые рекомендации более затруднительно. Приведенные ниже идеи дают определенную информацию к размышлению для общего рассмотрения.

⁷ К числу вдохновляющих вебсайтов относятся вебсайты, посвященные ежегодному председательству стран-участниц G20 или БРИКС, а также вебсайт о реформировании международной валютной системы, который был создан во время председательства Франции в G20: <http://www.imsreform.org/>

Во-первых, ряд РФМ, которым поручено осуществлять надзор за экономической ситуацией в своих регионах, твердо намерены поддержать предложение МВФ укрепить сотрудничество в области наблюдения при обмене информацией, помимо прочего, через такой канал, как «участие сотрудников РФМ в отдельных встречах МВФ при проведении консультаций по Статье IV (в случаях, когда необходимо развивать потенциал РФМ) при условии согласия страны-члена и главы миссии Фонда [...]» (IMF, 2017с, с. 23). Например, персонал АМРО уже принимал участие в некоторых встречах миссии МВФ при проведении консультаций по Статье IV в одной из стран-участниц МИЧМ и счел полученный опыт полезным для понимания различий в восприятии этими двумя учреждениями макроэкономической и финансовой ситуации рассматриваемой страны. ЕФСР и ФЛАР также разделяют мнение о том, что качество макроэкономических консультаций по вопросам наблюдения можно существенно улучшить, если персонал РФМ получит возможность принимать участие в отдельных встречах во время миссий МВФ, а также в весенних и ежегодных совещаниях МВФ.

Во-вторых, период между моментом обнаружения неизбежных рисков и направлением государством-участником формального запроса на получение финансовой помощи представляет собой источник серьезных рисков и высокой неопределенности. Со своей стороны, многие РФМ отметили необходимость изучения возможностей сотрудничества в преддверии кризиса. Учреждение, к которому страна-участник обращается в первую очередь за возможной помощью, может рекомендовать ей рассмотрение дополнительных источников финансирования, а также информировать другие учреждения-партнеров, если политика конфиденциальности допускает такую возможность. Подход МВФ к кредитованию официального сектора учитывает эту идею, например, в рамках его политики финансовых гарантий. Учреждения также могут рассмотреть вопрос о дальнейшем укреплении системы обмена информацией, которая поможет выявлять усиливающиеся риски и на ранних этапах предупреждать об этом других участников в ходе таких мероприятий, как ежегодные совещания по линии РФМ–МВФ.

Что касается кредитования в период кризиса, РФМ углубили и будут далее расширять всеобъемлющее понимание развивающейся политики и инструментария МВФ (включая инструменты кредитования и превентивные инструменты в рамках счета общих ресурсов, а также нефинансовые инструменты и инструментарий для стран с низким уровнем дохода). Эти усилия направлены на то, чтобы помочь РФМ изучить взаимодополняемость своих инструментов и инструментария МВФ, а в некоторых случаях и согласовать свои внутренние процедуры, чтобы повысить эффективность сотрудничества. Одно из мероприятий, которое могут рассмотреть РФМ и МВФ, заключается в коллективной подготовке рабочего документа, который станет совместным руководством по использованию инструментария. Такое руководство или инструкция может содержать практическую информацию по имеющимся инструментам различных учреждений, особенно что касается политики доступа, разработки условий, финансовых характеристик и структуры принятия решений. Это руководство также может способствовать усилению предсказуемости инструментария РФМ и МВФ, что определено МВФ как направление для совершенствования работы (IMF, 2016).

Еще одним способом оценки действенности сочетания инструментов МВФ и РФМ в период кризиса является тестирование инструментов для потенциального взаимодействия. Проведенные МИЧМ и МВФ тестовые испытания позволили извлечь полезные уроки, продемонстрировав необходимость согласования различных механизмов кредитования с точки зрения ограничений правовой базы и основ политики, например, политики финансовых гарантий МВФ и статуса МВФ как привилегированного кредитора. Аналогичные уроки были

получены и в рамках реализации программ еврозоны, финансируемых совместно с МВФ. В частности, МВФ и РФМ, которые до сих пор формально не увязывали свои программы с программами МВФ, могли бы организовать тестовые испытания своего инструментария. МВФ и РФМ, организующий такое тестирование, могут, к примеру, рассмотреть возможность участия других РФМ в качестве наблюдателей без ущерба для политики конфиденциальности каждого из учреждений.

В заключение необходимо отметить, что опыт еврозоны свидетельствует о возможных сложностях технического взаимодействия между европейскими институтами и МВФ с учетом особенностей конкретной страны, что обусловлено различиями в используемых допущениях, независимых процедурах и взглядах акционеров. Остается нерешенной проблема различных взглядов на структуру и условия программ в определенных ситуациях. Выявлению различий может способствовать сравнение ключевых допущений, моделей и источников данных, что обеспечит лучшее понимание основ макроэкономического анализа, используемых всеми учреждениями.

В ходе обсуждения стратегического документа о сотрудничестве по линии МВФ–РФМ Исполнительные директора МВФ согласились, что формальные механизмы урегулирования сложностей могут противоречить здравому смыслу. Мы разделяем это мнение. Тем не менее, следует в максимально возможной степени поощрять обмен мнениями о сотрудничестве в рамках программ. В случае, когда МВФ и РФМ осуществляют совместное финансирование программы и получают при этом различные технические оценки или предлагают разные решения, выгоды будут распространяться также и на внешние заинтересованные стороны. Согласованное и последовательное информационное взаимодействие МВФ и РФМ в процессе совместного финансирования программ соответствует принципу последовательности. Способы организации такого информационного взаимодействия опять же требуют коллективного изучения данного вопроса.

4.3 Стратегическое осмысление долгосрочных целей сотрудничества

Некоторые темы, по сути, требуют длительного коллективного изучения и обсуждения. Положительный результат по проработке таких тем может быть получен в результате краткосрочных мероприятий, направленных на построение общего понимания и стратегического видения. Изложенные ниже вопросы направлены на создание основы для такой совместной работы и инициатив в области сотрудничества.

Во-первых, необходимо рассмотреть имеющиеся у РФМ и МВФ ресурсы в более широком контексте многоуровневой ГСФЗ. Постоянной темой академического изучения и политических дебатов является вопрос о том, существует ли оптимальная для суверенного государства последовательность обращения за помощью к различным уровням ГСФЗ. Эта последовательность зависит от типов кризисов и стран, обращающихся за помощью, и в конечном итоге решение о такой последовательности принимается на уровне отдельной страны-участника. Если рассматривать этот вопрос с научной точки зрения, в работе Денби с соавт. (Denbee et al., 2016) представлено стилизованное дерево решений для последовательности, в которой могут использоваться различные ресурсы ГСФЗ в зависимости от видов и размеров шоков. Если рассматривать этот вопрос с точки зрения экономической политики, некоторые бывшие министры финансов стран Азии и Латинской Америки, которые участвовали в нашем совместном научно-исследовательском семинаре по вопросам РФМ, отметили, что выбор ресурсов для урегулирования кризиса зависит от нескольких факторов: финансовые и политические издержки, связанные с использованием имеющихся ресурсов,

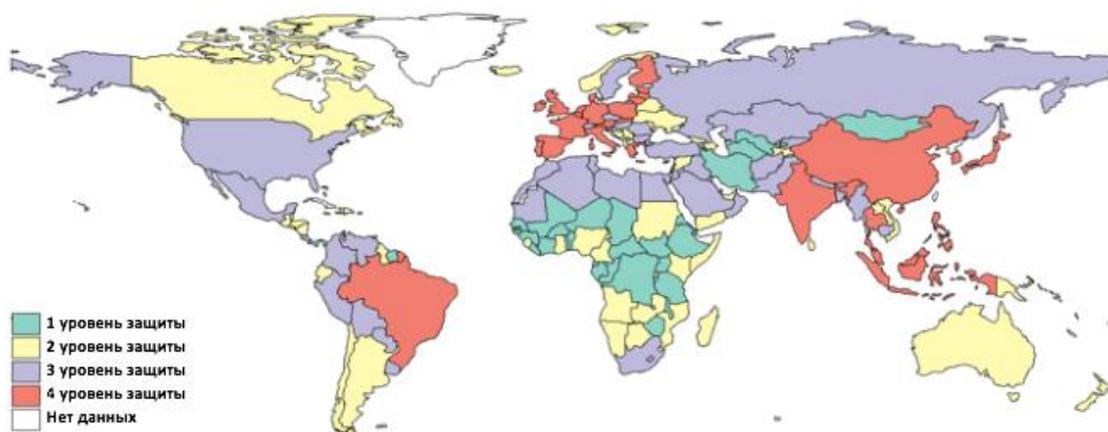
политический капитал действующего правительства и его готовность поддерживать реформы, а также связанная с использованием ресурсов и основанная на прошлом опыте стигматизация. В Индонезии, например, после азиатского финансового кризиса правительство приняло стратегию накопления резервов как средства создания собственного страхового фонда. В период мирового финансового кризиса государство предпочло привлекать ресурсы в рамках ДСС и у АБР вместо того, чтобы обратиться к МИЧМ или МВФ. Опыт этих стран требует совместного осмысления стратегической взаимодополняемости в рамках ГСФЗ, особенно взаимодополняемости между РФМ и МВФ, что в идеале должно выходить за пределы нынешнего подхода, основанного на «параллельных» процессах. Например, вопрос определения последовательности можно понимать как горизонтальную диверсификацию ресурсов в рамках ГСФЗ, используемых в различные периоды или на различные нужды (от потребности в превентивном финансировании до фактических финансовых потребностей).

Во-вторых, международное сообщество уже давно выступает за более тесное сотрудничество в области развития потенциала и предотвращения кризисов в странах с низким уровнем дохода. Учитывая, что представительство МВФ носит глобальный характер, в то время как некоторые РФМ тоже охватывают менее развитые страны, вопрос о том, как улучшить помощь странам, которые остаются наиболее уязвимыми к шокам, является еще одной долгосрочной проблемой. МВФ и РФМ могли бы помочь менее развитым государствам-участникам программ обоих механизмов финансирования ознакомиться с ресурсами и процедурами антикризисного управления.

В-третьих, проблема неравномерности охвата ГСФЗ является фактом и нуждается в тщательном осмыслении. Участники рабочей группы МФА G20 нередко высказывали озабоченность по поводу сохраняющихся пробелов в ГСФЗ, отмечая, что многие страны остаются не охваченными ни одним из РФМ, в частности это касается стран Африки к югу от Сахары. Группа выдающихся деятелей финансовой архитектуры G20 также указала на ряд связующих экономик, особенно в Латинской Америке, включая Аргентину, Бразилию и Мексику, которые не охвачены региональными механизмами.

На рисунке 6 продемонстрировано отсутствие всех возможных вариантов ГСФЗ в Африке и Центральной Азии. Большинство стран этих регионов охвачены только МВФ.

Рисунок 6
Неравномерный охват ГСФЗ⁸ (по состоянию на конец 2016 года)



Источник: Подготовлено авторами

Наконец, некоторые РФМ и МВФ могут по-прежнему сталкиваться с проблемой обеспечения финансово выгодных ресурсов в достаточном объеме для кредитования в условиях кризиса в будущем. Как отмечают Чэн и Леннх (Cheng and Lennkh, 2018a), РФМ и МВФ используют разные стратегии фондирования и разные финансовые структуры. В будущем представляется целесообразным подумать о том, каким образом дифференцирование порядка использования валютных резервов, использование СДР и соответствующих методов финансирования могут помочь РФМ обеспечить достаточные кредитные ресурсы и облегчить нагрузку на государства-участников. Во вставке 6 представлен пример ФЛАР, касающийся отражения взносов стран-участниц ФЛАР в статистике внешней ликвидности.

Вставка 6. Отражение взносов стран-участниц ФЛАР в статистике внешней ликвидности

Взносы в капитал ФЛАР поступают из золотовалютных резервов центральных банков стран-участниц. С 2001 года по 2015 год МВФ и ФЛАР, а также странами-участницами велось обсуждение классификации этих взносов в балансах центральных банков. Это важный вопрос, поскольку членам ФЛАР необходимо использовать свои резервы в долларах США, чтобы вносить части оплаченного капитала в ФЛАР.

Ввиду того, что участие в капитале многостороннего органа не классифицируется как часть золотовалютных резервов, издержки, связанные с членскими взносами, оказываются высокими, в первую очередь для экономик меньшего масштаба.

В мае 2015 года ФЛАР и МВФ согласовали механизм учета части оплаченного капитала ФЛАР в качестве золотовалютных резервов государства-участника. Данный механизм может применяться к новым участникам этого учреждения. Несмотря на такой шаг вперед, по-прежнему есть важные направления сотрудничества с Департаментом статистики МВФ, и

⁸ На рисунке 6 в качестве подстановочной переменной для охвата ГСФЗ используется категориальная переменная. Значение 1 присваивается определенному уровню защиты страны в 2016 году, если (i) запасы валютных резервов составляют не менее трех месяцев импорта, или страна выпускает резервную валюту (т.е. Канада, еврозона, Япония, Швейцария, Великобритания и США); (ii) имеется двустороннее валютное соглашение, заключенное с крупным центральным банком (например, США, ЕЦБ, Китая, Индии, Японии и т.д.); (iii) страна является участником РФМ; (iv) страна является членом МВФ. Источник данных: Международная финансовая статистика МВФ, Aizenman et al. (2011) и расчеты специалистов ЕСМ.

такое взаимодействие может улучшить наглядность выгод от членства в РФМ посредством его отражения в статистике внешней ликвидности страны и, тем самым, способствовать укреплению компонента ГСФЗ.

В том, что касается более широкого использования специальных прав заимствования (СДР), мы признаем, что это масштабная тема. Однако эта тема может оказаться актуальной как для МВФ, так и для РФМ в долгосрочной перспективе. МВФ (IMF, 2018) недавно приступил к рассмотрению этого вопроса, как одного из возможных способов устранения ограничений на предоставление ликвидности официальному сектору через механизмы ГСФЗ, но приходит к выводу, что для более широкого использования СДР требуется решить слишком много сложных задач. Дальнейшие научные исследования и обсуждение стратегических вопросов могут позволить уточнить направления использования СДР в поддержку хорошо обеспеченной ресурсам ГСФЗ и потенциальные взаимосвязи между финансированием со стороны РФМ и МВФ.

5. Заключение

Данный документ, подготовленный совместными усилиями РФМ, дает представление о сложившемся сотрудничестве между РФМ и МВФ по ряду направлений деятельности и предлагает отдельные краткосрочные результаты и долгосрочное стратегическое видение дальнейшего развития рабочих отношений между РФМ и МВФ. Он также представляет собой коллективный ответ на подготовленный МВФ программный документ по вопросам сотрудничества.

Как подчеркивается в документе, в последние годы мы стали свидетелями значительного прогресса в укреплении координации и сотрудничества в рамках ГСФЗ, особенно между двумя уровнями защиты, требующими многостороннего принятия решений. РФМ и МВФ укрепляют сотрудничество посредством конкретных мероприятий, таких как совместные семинары, миссии по оказанию технической помощи, совещания на высоком уровне и тестовые испытания инструментов. Этот практический подход к совершенствованию сотрудничества также получил высокую оценку членов Рабочей группы МФА G20.

Помимо описания того, что уже достигнуто, мы также выработали ряд предложений по дальнейшему совершенствованию сотрудничества по линии РФМ–МВФ в будущем, которые мы представляем для рассмотрения руководителям РФМ и МВФ. В целом, наши предложения определяют возможные варианты укрепления сотрудничества по трем направлениям: наращивание потенциала и подготовка кадров, обмен информацией и информационное взаимодействие, а также предотвращение кризисов и антикризисное управление. Мы признаем сложность реализации некоторых вариантов сотрудничества, учитывая разнообразие мандатов и институциональные ограничения РФМ и МВФ. В этой связи мы призываем наших руководителей дать указания относительно приоритетности ключевых краткосрочных, среднесрочных и долгосрочных целей. Таким образом, некоторые варианты, такие как совместные исследовательские проекты, программы подготовки кадров и разработка руководства с подробным описанием процедур и условий использования инструментария МВФ и РФМ, могут дать результаты в ближайшей перспективе. Некоторые другие темы, например, последовательность использования ресурсов ГСФЗ и неравномерность охвата ГСФЗ, требуют более долгосрочного анализа. Одной из практических рекомендаций относительно дальнейшего развития нашего сотрудничества является создание небольших дискуссионных групп при участии сотрудников РФМ и МВФ для решения конкретных задач. Представители

учреждений могут встречаться в рамках ежегодного научно-исследовательского семинара для оценки прогресса в соответствующих областях. Затем эта информация может представляться руководителям РФМ в рамках ежегодного совещания РФМ на высоком уровне.

И последнее, но не менее важное: мы считаем, что расширение сотрудничества по линии РФМ–РФМ, хотя оно и не являлось основной темой данного документа, может быть полезным в контексте дальнейшего обсуждения укрепления рабочих отношений по линии РФМ–МВФ. Как говорится во введении данного документа, полезны как двусторонний, так и многосторонний подходы к сотрудничеству по линии РФМ–МВФ. Двусторонние консультации между МВФ и РФМ могут охватывать многие специфические для конкретного учреждения вопросы, в то время как многосторонний подход может обеспечить более системные решения важных вопросов, представляющих общий интерес для РФМ. В последние годы группа РФМ также работала в тесном взаимодействии, чтобы заложить основу для такой многосторонней структуры РФМ, например, за счет организации ежегодного совещания РФМ на высоком уровне, которое проводится с 2016 года, и совместного научно-исследовательского семинара РФМ, который существует с 2017 года. Некоторые РФМ также подписали МОВ, чтобы лучше систематизировать сложившиеся рабочие отношения. Настоящий совместный документ также олицетворяет твердую приверженность РФМ совместной работе и поиску решений вопросов, представляющих общий интерес. При подготовке данного документа коллеги из разных учреждений также выдвинули множество идей дальнейшего укрепления рабочих отношений РФМ в будущем, что может стать отличной темой для совместного изучения в рамках нашего следующего документа.

Использованная литература

- Aizenman, J., Jinjark, Y., and Park, D. (2011). International reserves and swap lines: Substitutes or complements? *International Review of Economics and Finance*, 20(1), 5-18.
- AMRO, ESM, FLAR and AMF. (2016, 6 October). *Joint statement on the 1st High-Level RFA Dialogue*. Retrieved from <http://www.amro-asia.org/strengthening-a-multi-layered-global-financial-safety-net-is-critical-to-secure-macroeconomic-and-financial-stability/>
- AMRO, ESM, FLAR and AMF. (2017, 11 October). *Joint statement on the 2nd High-Level RFA Dialogue: New Development, Cooperation and Capacity Building*. Retrieved 23 January 2018, from <https://www.esm.europa.eu/press-releases/joint-statement-2nd-high-level-rfa-dialogue-new-development-cooperation-and-capacity>
- Cheng, G. (2016). *The Global Financial Safety Net through the Prism of G20 Summit*. ESM Working Paper Series 13, European Stability Mechanism.
- Cheng, G., and Lennkh, A. R. (2018a). *RFAs' Financial Structures and Lending Capacities: a statutory, accounting and credit rating perspective*. European Stability Mechanism.
- Cheng, G., Diaz-Cassou, J., and Erce, A. (2018b). *Official Debt Restructurings and Development*. Dallas: Globalization and Monetary Policy Institute Working Paper 339, Federal Reserve Bank of Dallas.
- Cheng, G., Giraldo, C., and Hamel, M. (2018c). *IMF-RFA cooperation: a de facto approach*. European Stability Mechanism.

- Denbee, E., Jung, C., and Paternò, F. (2016). *Stitching together the global financial safety net*. London: Bank of England Financial Stability Paper No. 36.
- ECA. (2015). *Financial assistance provided to countries in difficulties. Special report no 18/2015*. Luxembourg: European Court of Auditors.
- ECA. (2017). *The Commission's intervention in the Greek financial crisis. Special report No 17/2017*. Luxembourg: European Court of Auditors.
- ECB. (2018). *Strengthening the Global Financial Safety Net. Moving relations between the IMF and Regional Financing Arrangements forward. Occasional Paper Series No 207*. Frankfurt: European Central Bank.
- Erce, A., and Riera-Crichton, D. (2015). *Catalytic IMF? A Gross Flows Approach*. Luxembourg: ESM Working Paper 9.
- Habermas, J. (1981). *The Theory of Communicative Action*. Beacon Press.
- Hall, P. A., and Taylor, R. C. (1996). Political Science and the Three New Institutionalisms. *Political Studies Vol. 44, Issue 5*, 936-957.
- Henning, R. (2002). Comparison of Other Regional Financial Arrangements with the CMI. In R. C. Henning, *East Asian Financial Cooperation* (pp. 49-62). Peterson Institute for International Economics.
- Henning, R. (2017). *Tangled Governance: International Regime Complexity, the Troika, and the Euro Crisis*. Oxford: Oxford University Press.
- IEO. (2016). *The IMF and the Crises in Greece, Ireland, and Portugal*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- IMF. (2013). *Stocktaking the Fund's Engagement with Regional Financing Arrangements*. International Monetary Fund, Washington, D.C.
- IMF. (2016). *Adequacy of the Global Financial Safety Net*. IMF Policy Paper, Washington, D.C.
- IMF. (2017a). *Adequacy of the Global Financial Safety Net--Proposal for a New Policy Coordination Instrument*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- IMF. (2017b). *Adequacy of the Global Financial Safety Net—Review of the Flexible Credit Line and Precautionary and Liquidity Line, and Proposals for Toolkit Reform—Revised Proposals*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- IMF. (2017c). *Collaboration between Regional Financing Arrangements and the IMF*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- IMF. (2017d). *Collaboration between Regional Financing Arrangements and the IMF - Background Paper*. IMF. Washington, D.C.: IMF.
- IMF. (2018). *Considerations on the role of the SDR*. Washington, D.C.: International Monetary Fund.
- Keohane, R. O. (1984). *After Hegemony*. New Jersey: Princeton University Press.
- March, J., & Olsen, J. (1998). The institutional dynamics of international political orders. *International Organisation*.

- Martin, L. L. (2008). International Economic Institutions. In R. A. Sarah A. Binder, *The Oxford Handbook of Political Institutions*. Oxford: Oxford University Press.
- Medhora, R. P. (2017). Monetary unions, regional financial arrangements and central bank swap lines: bypasses to the IMF. *American Journal of International Law AJIL Unbound Vol. 111*, 241-246.
- Ocampo, J. A. (2017). *Resetting the International Monetary (Non) System*. Oxford, United Kingdom: Oxford University Press.
- Prado, M. M., and Hoffman, S. J. (2017). The Concept of an International Institutional Bypass. *Symposium on International Institutional Bypass*.
- Scheubel, B., and Stracca, L. (2016). *What do we know about the global financial safety net? Rationale, data and possible evolution*. ECB Occasional Paper Series, European Central Bank.
- Sjursen, H. (2004). Changes to European security in a communicative perspective. *Cooperation and Conflicts Vol. 39 (2)*, 107-128.
- Tumpel-Gugerell, G. (2017). *EFSD/ESM Financial Assistance Evaluation Report*. Luxembourg: European Stability Mechanism.
- Weder di Mauro, B., and Zettelmeyer, J. (2017). *The New Global Financial Safety Net: Struggling for Coherent Governance in a Multipolar System*. Centre for International Governance Innovation.
- Wendt, A. E. (1987). The agent-structure problem in international relations theory. *International Organization Vol. 41*, pp. 335-370.

Приложение

1. Принципы сотрудничества МВФ и региональных финансовых механизмов, утвержденные министрами финансов и главами центральных банков стран G20 15 октября 2011 года

В ноябре 2010 года руководители стран G20 также поручили министрам финансов и главам центральных банков G20 изучить «подходы к совершенствованию сотрудничества между РФМ и МВФ по всем возможным направлениям». На основе предложений стран ЕС и стран АСЕАН+3, входящих в состав G20, были согласованы следующие необязательные общие принципы сотрудничества. Кроме того, сотрудничество с МВФ должно быть гибко адаптировано с учетом специфики региона и особенностей каждого РФМ.

- 1) Расширение сотрудничества между РФМ и МВФ явится шагом вперед на пути к более совершенному предотвращению кризисов, более эффективному урегулированию кризисов и снижению морального риска. Сотрудничество между РФМ и МВФ должно содействовать осуществлению тщательного и беспристрастного наблюдения и стимулировать достижение общих целей региональной и глобальной финансовой и валютной стабильности.
- 2) В рамках сотрудничества необходимо учитывать функции, независимость и процессы принятия решений каждого учреждения, гибко принимая во внимание региональные особенности.
- 3) Хотя сотрудничество между РФМ и МВФ может быть вызвано кризисом, следует поощрять постоянное сотрудничество как способ формирования регионального потенциала для предотвращения кризисов.
- 4) Сотрудничество должно начинаться как можно раньше и по мере необходимости включать открытый обмен информацией и совместные миссии. Понятно, что каждое учреждение обладает сравнительными преимуществами и получит выгоду, опираясь на опыт другого учреждения. В частности, РФМ лучше понимают ситуацию в регионе, а МВФ обладает более развитым потенциалом для осуществления наблюдения на глобальном уровне.
- 5) По возможности следует добиваться согласованности условий кредитования, чтобы предотвратить арбитраж и возможность выбора программы с наиболее выгодными условиями, в частности, что касается условий, связанных с экономической политикой, и стоимости ресурсов. Тем не менее, потребуются определенная гибкость в отношении корректировки условий, если это необходимо, и сроков проведения обзоров. Кроме того, окончательные решения о финансовой помощи в рамках совместной программы должны приниматься соответствующими учреждениями, участвующими в программе.
- 6) РФМ должны уважать статус МВФ как привилегированного кредитора.

2. Базовая информация о крупнейших РФМ

Арабский валютный фонд (АВФ)	
История создания	Учрежден в 1976 году в соответствии со Статьями соглашения об Арабском валютном фонде
Состав участников	22 страны Лиги арабских государств: Алжир, Бахрейн, Коморские Острова, Джибути, Египет, Ирак, Иордания, Кувейт, Ливан, Ливия, Мавритания, Марокко, Оман, Палестина, Катар, Саудовская Аравия, Сомали, Судан, Сирия, Тунис, ОАЭ, Йемен
Ресурсы и максимальный кредитный потенциал	771 млн арабских расчетных динаров (АРД) (около 3,3 млрд долл. США) по состоянию на конец апреля 2018 года
Инструменты	Автоматический кредит, компенсационный кредит, кредит за счет обычных ресурсов, расширенный кредит; нефтяной механизм кредитования, механизм финансирования структурной перестройки, механизм финансирования реформирования торговли, механизм кредитования поддержки благоприятной среды для МСП, механизм предоставления краткосрочной ликвидности
Надзор и мониторинг	АВФ проводит регулярные обследования
Условия	Программы реформ экономической политики
Рабочее взаимодействие с МВФ в настоящее время	Совместная работа охватывает техническую помощь, совещание на высоком уровне по вопросам экономической политики и деятельность по развитию потенциала.
Деятельность в последнее время	<ul style="list-style-type: none"> • 2017 год: Компенсационный кредит (13,4 млн АРД) – Тунис, механизм финансирования структурной перестройки (69 млн АРД) – Марокко. • 2018 год (по состоянию на конец июня): Компенсационный кредит (18,5 млн АРД) – Тунис, механизм кредитования поддержки благоприятной среды для МСП (18,5 млн АРД) – Тунис, механизм кредитования поддержки благоприятной среды для МСП (22,8 млн АРД) – Судан, механизм кредитования поддержки благоприятной среды для МСП (87,7 млн АРД) – Египет (кредит утвержден, но контракт еще не подписан)

Пул условных валютных резервов БРИКС (ПВР БРИКС)	
История создания	Учрежден в июле 2014 года Соглашением о создании Пула условных валютных резервов и введен в действие Соглашением между центральными банками от июля 2015 года
Состав участников	Бразилия, Россия, Индия, Китай, Южная Африка
Ресурсы и максимальный кредитный потенциал	Валютные резервы пяти участников общей суммой 100 млрд долл. США
Инструменты	<ul style="list-style-type: none"> • Превентивный инструмент и инструмент предоставления ликвидности • По каждому из двух инструментов часть действует самостоятельно (не связанная с программами МВФ часть),

	а часть увязана с программами МВФ (связанная с программами МВФ часть)
Надзор и мониторинг	Отсутствует подразделение для осуществления формального наблюдения, но каждый из участвующих центральных банков обеспечивает научно-исследовательскую базу
Условия	Да, для части, увязанной с программами МВФ
Рабочее взаимодействие с МВФ в настоящее время	<ul style="list-style-type: none"> Участники могут получить доступ к сумме до 30% их совокупной доли при отсутствии программы с МВФ. Максимальный лимит доступа страны зависит от программы с МВФ. Тестовых испытаний не проводилось
Деятельность в последнее время	Нет

Чиангмайская многосторонняя инициатива (МИЧМ)	
История создания	Учреждена в 2010 году, в 2014 году принят обновленный вариант, предусматривающий увеличение фондов МИЧМ вдвое (со 120 млрд долл. США до 240 млрд долл. США)
Состав участников	Бруней-Даруссалам, Камбоджа, Индонезия, Лаосская Народно-Демократическая Республика, Малайзия, Мьянма, Филиппины, Сингапур, Таиланд, Вьетнам, Китай, Гонконг, Китай, Япония, Корея
Ресурсы и максимальный кредитный потенциал	Валютные резервы участников общей суммой 240 млрд долл. США
Инструменты	<ul style="list-style-type: none"> Страховочная кредитная линия МИЧМ (СКЛ МИЧМ) на цели предотвращения кризисов и стабилизационный механизм МИЧМ (СМ МИЧМ) на цели урегулирования кризисов По каждому из двух инструментов часть действует самостоятельно (не связанная с программами МВФ часть), а часть увязана с программами МВФ (связанная с программами МВФ часть)
Надзор и мониторинг	МИЧМ обеспечена поддержкой со стороны региональной организации, осуществляющей функции наблюдения – Центр макроэкономических исследований АСЕАН+3 или АМРО
Условия	Система условий для СМ МИЧМ находится в стадии разработки (с увязкой или без увязки с программами МВФ)
Рабочее взаимодействие с МВФ в настоящее время	30% квоты свопов каждого участника могут быть использованы при отсутствии программы с МВФ. Максимальный лимит доступа страны зависит от программы с МВФ
Деятельность в последнее время	В настоящее время проводится первый периодический обзор в целях проверки всех условий Соглашения МИЧМ

Евразийский фонд стабилизации и развития (ЕФСР)	
История создания	Учрежден в 2009 году как Антикризисный фонд Евразийского экономического сообщества (ЕврАзЭС). Переименован в 2015 году в связи с упразднением ЕврАзЭС. Помимо смены названия, изменения предусматривают введение механизма предоставления грантов наряду с финансовыми и инвестиционными кредитами
Состав участников	Армения, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, Россия и Таджикистан
Ресурсы и максимальный кредитный потенциал	8,5 млрд долл. США
Инструменты	Финансовые кредиты, инвестиционные кредиты, гранты
Надзор и мониторинг	Постоянный неформальный диалог в формате рабочих встреч в рамках работающих на местах миссий МВФ и ЕФСР по странам осуществления программ, что способствует усилению согласованности систем макроэкономических показателей и матриц мер экономической политики программ кредитования, поддерживаемых обоими учреждениями
Условия	Программа реформ
Рабочее взаимодействие с МВФ в настоящее время	Сотрудничество осуществляется в форме периодических консультаций по текущей социально-экономической ситуации в стране, в которой реализуется программа, и ее долгосрочным задачам
Деятельность в последнее время	<ul style="list-style-type: none"> • Декабрь 2017 года. Выделен последний 3-й транш в размере 100 млн долл. США финансового кредита Армении в размере 300 млн долл. США • Октябрь 2017 года. Выделен 5-й транш в размере 200 млн долл. США финансового кредита Беларуси в размере 2 млрд долл. США • Июнь 2017 года. Выделен 4-й транш в размере 300 млн долл. США финансового кредита Беларуси в размере 2 млрд долл. США • Апрель 2017 года. Выделен 3-й транш в размере 300 млн долл. США финансового кредита Беларуси в размере 2 млрд долл. США

Европейский стабилизационный механизм (ЕСМ)	
История создания	Учрежден Соглашением о создании ЕСМ, подписанным в феврале 2012 года. ЕСМ учрежден вместо ЕФФС ⁹ и стал постоянно действующим механизмом урегулирования кризисов в еврозоне
Состав участников	19 стран еврозоны: Австрия, Бельгия, Кипр, Эстония, Финляндия, Франция, Германия, Греция, Ирландии, Италия, Латвия, Литва, Люксембург, Мальта, Нидерланды, Португалия, Словакия, Словения и Испания
Ресурсы и максимальный кредитный потенциал	<ul style="list-style-type: none"> • Уставный капитал – 704,8 млрд евро, состоит из 80,55 млрд евро оплаченного капитала и 624,25 млрд евро вложенного капитала, подлежащего внесению по требованию • Определенный правовыми документами максимальный кредитный потенциал – 500 млрд евро
Инструменты	<ul style="list-style-type: none"> • Кредиты в рамках программы макроэкономической корректировки • Покупка на первичном рынке ценных бумаг • Покупка на вторичном рынке ценных бумаг • Превентивные инструменты • Кредиты на цели непрямой банковской рекапитализации • Прямая рекапитализация учреждений
Надзор и мониторинг	Система раннего предупреждения для выявления рисков непогашения и принятия корректирующих мер для стран, получивших финансовую помощь со стороны ЕФФС / ЕСМ.
Условия	ЕСМ обеспечивает поддержку строго в соответствии с условиями, согласующимися с выбранным инструментом финансовой помощи. Такие условия могут варьироваться в диапазоне от программы макроэкономической корректировки до постоянного соблюдения заранее установленных критериев соответствия требованиям
Рабочее взаимодействие с МВФ в настоящее время	Сотрудничество между ЕСМ и МВФ принимает разные формы: участие МВФ в разработке программ еврозоны, совместное финансирование, совместные обзоры программ, постпрограммный мониторинг и консультации в рамках Статьи IV по странам еврозоны. В тех случаях, когда МВФ не оказывал финансовой помощи (например, Испании), он играл решающую роль технического советника

⁹ Европейский фонд финансовой стабильности (ЕФФС) был учрежден государствами-членами еврозоны в качестве временного фонда для урегулирования кризиса в июне 2010 года. ЕФФС прекратил предоставление финансовой помощи с 30 июня 2013 года после создания ЕСМ. Он будет существовать до тех пор, пока «не будут полностью погашены все инструменты финансирования, выпущенные ЕФФС, и любые суммы возмещения, подлежащие выплате Гарантам» (Рамочное соглашение о создании ЕФФС, статья 11).

Деятельность в последнее время	<ul style="list-style-type: none"> • Ирландия (2011-2013 годы): 17,7 млрд евро от ЕФФС • Португалия (2011-2014 годы): 26 млрд евро от ЕФФС • Греция (2012-2015 годы): 130,9 млрд евро от ЕФФС • Испания (2012-2013 годы): 41,3 млрд евро от ЕСМ • Кипр (2013-2016 годы): 6,3 млрд евро от ЕСМ • Греция (2015-2018 годы): 61,9 млрд евро от ЕСМ
---------------------------------------	--

Европейский Союз – Механизм поддержки платежного баланса	
История создания	<ul style="list-style-type: none"> • Учрежден в 1988 году Регламентом Совета (ЕЭС) № 1969/88 от 24 июня 1988 года как единый механизм предоставления среднесрочной финансовой помощи на цели поддержки платежного баланса стран-участниц • Обновлен в 2002 году Договором о функционировании Европейского Союза и Регламент Совета (ЕЭС) № 332/2002
Состав участников	<ul style="list-style-type: none"> • Предназначен для стран ЕС, которые не входят в еврозону • В настоящее время это Болгария, Хорватия, Чешская Республика, Дания, Венгрия, Польша, Румыния, Швеция, Великобритания
Ресурсы и максимальный кредитный потенциал	<ul style="list-style-type: none"> • Максимальный кредитный потенциал – 50 млрд евро • Средства заимствуются на финансовых рынках под гарантии собственных ресурсов ЕС
Инструменты	Кредит (может использоваться как страховочная кредитная линия)
Надзор и мониторинг	Предоставление траншей кредита осуществляется по результатам проверки на предмет соблюдения условий Меморандума о взаимопонимании (МОВ)
Условия	<ul style="list-style-type: none"> • Условия оговариваются в МОВ • Содержание: меры по обеспечению стабильности государственных финансов и финансового сектора, структурные реформы для повышения экономической конкурентоспособности и экономического роста, обеспечение стабильности цен и защита от мошенничества
Рабочее взаимодействие с МВФ в настоящее время	Скоординированные усилия по удовлетворению потребностей в финансировании и согласованию программ каждого учреждения в конкретной стране
Деятельность в последнее время	<ul style="list-style-type: none"> • Венгрия (2008-2010 годы): 5,5 млрд евро выделено; постпрограммный мониторинг завершился в 2015 году • Латвия (2008-2012 годы): 2,9 млрд евро выделено; постпрограммный мониторинг завершился в 2015 году • Румыния: одна программа финансовой помощи (2009-2011 годы) – 5 млрд евро выделено и две превентивные программы (2011-2013 годы и 2013-2015 годы); постпрограммный мониторинг завершился в 2018 году

Европейский Союз – Механизм макрофинансовой помощи	
История создания	<p>Первые операции в рамках Механизма макрофинансовой помощи (ММП) были осуществлены в 1990 году. Руководствуется:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Договором о функционировании Европейского Союза и, в частности, статьей 212(2); • Совместной декларацией Европейского парламента и Совета от августа 2013 года
Состав участников	Страны, не являющиеся членами ЕС, географически, экономически и политически близкие к ЕС, которые удовлетворяют критериям соответствия, увязанным с оказанием помощи
Ресурсы и максимальный кредитный потенциал	<ul style="list-style-type: none"> • 2,0 млрд евро в год в виде выплат по кредитам (согласно прогнозам промежуточного обзора многолетнего финансового плана) • Плюс элемент грантов, финансируемых из бюджета ЕС (42 млн евро на 2018 год)
Инструменты	Кредит и (или) грант
Надзор и мониторинг	<ul style="list-style-type: none"> • Предоставление средств в рамках ММП зависит от успешности обзоров и связано с выполнением условий (см. ниже) • ЕК в тесном взаимодействии с делегациями ЕС внимательно следит за выполнением условий. МВФ и Всемирный банк привлекаются в качестве консультантов по тематикам своей деятельности (например, МВФ – по условиям, касающимся реформ в финансовом секторе). Кроме того, Комиссия проводит обзорные миссии на местах для проверки хода реализации
Условия	<ul style="list-style-type: none"> • Предварительные условия и последующие условия. Содержание: политические предварительные условия; реформы экономической политики; наличие успешно реализуемой программы с МВФ

Рабочее взаимодействие с МВФ в настоящее время	<p>ММП дополняет и зависит от наличия программы корректировки и реформ, согласованной между страной-бенефициаром и МВФ.</p> <p>Однако, в то время как другие РФМ ЕС (ЕСМ, Механизм поддержки платежного баланса) должны разрабатывать структуру, условия и порядок мониторинга программ совместно с МВФ, для ММП действуют отдельные и более независимые от управления программами МВФ процедуры. Наличие программы с МВФ является необходимым, но недостаточным условием для начала работы в рамках ММП, поскольку после оценки политической, экономической и финансовой ситуации ЕС может посчитать, что необходимые условия для программы ММП не выполняются. Однако, сразу после начала реализации программы в рамках ММП Европейская Комиссия принимает во внимание систему макроэкономических показателей и результаты обзоров программы МВФ, тесно взаимодействуя с руководителями миссий МВФ при разработке и реализации программы помощи, хотя и не в рамках совместных миссий</p>
Деятельность в последнее время	<ul style="list-style-type: none"> • 2018 год: Украина – Четвертое соглашение в рамках ММП до 1 млрд евро в виде кредитов • 2018 год: Грузия – помощь в рамках ММП в размере 45 млн евро (10 млн евро в виде грантов и до 35 млн евро в виде кредитов) • 2017 год: Молдова – помощь в рамках ММП в размере 100 млн евро (40 млн евро в виде грантов и до 60 млн евро в виде кредитов) • 2016 год: Иордания – дополнительная помощь в рамках ММП в размере 200 млн евро в виде кредитов • 2016 год: Тунис – дополнительная помощь в рамках ММП в размере 500 млн евро в виде кредитов

Латиноамериканский резервный фонд (ФЛАР)	
История создания	Андский резервный фонд создан в 1978 году, затем преобразован в ФЛАР в 1991 году, что обеспечило возможность участия всех стран Латинской Америки
Состав участников	Боливия, Колумбия, Коста-Рика, Эквадор, Парагвай, Перу, Уругвай и Венесуэла
Ресурсы и максимальный кредитный потенциал	<ul style="list-style-type: none"> • В 2017 году оплаченный капитал составил 3,0 млрд долл. США • Максимальный потенциал предоставления кредитов ФЛАР в 2017 году (4,9 млрд долл. США) = 75 % оплаченного капитала (2,2 млрд долл. США) + долговые обязательства до 65 % от оплаченного капитала (1,9 млрд долл. США) + фонды депозитных счетов (800 млн долл. США)

Инструменты	<ul style="list-style-type: none"> • <i>Поддержка платежного баланса:</i> Этот инструмент имеет трехлетний срок погашения и льготный период для погашения основной суммы долга в один год. Лимит доступа составляет 2,5 величины оплаченного капитала для Колумбии, Коста-Рики, Парагвая, Перу, Уругвая и Венесуэлы и 2,6 величины оплаченного капитала для Боливии и Эквадора. Процентные ставки по кредитам устанавливаются на уровне 3-месячного ЛИБОР + спред. • <i>Кредит на поддержку ликвидности:</i> Этот инструмент имеет срок погашения до одного года. Лимит доступа составляет одну величину оплаченного капитала для Колумбии, Коста-Рики, Парагвая, Перу, Уругвая и Венесуэлы и 1,1 величины оплаченного капитала для Боливии и Эквадора. Процентные ставки устанавливаются на уровне 3-месячного ЛИБОР + спред. • <i>Чрезвычайный кредит:</i> Этот инструмент имеет шестимесячный срок погашения. Лимит доступа составляет 2 величины оплаченного капитала для Колумбии, Коста-Рики, Парагвая, Перу, Уругвая и Венесуэлы и 2,1 величины оплаченного капитала для Боливии и Эквадора. Процентные ставки устанавливаются на уровне 3-месячного ЛИБОР + спред.
Надзор и мониторинг	ФЛАР осуществляет функции наблюдения и мониторинга кредитных операций
Условия	Отсутствие условий. Центральный банк страны, запрашивающий кредит, должен представить отчет о денежной, кредитной, валютной, бюджетно-налоговой и торговой политике, которая будет реализовываться для устранения дисбалансов. Совет ФЛАР изучает отчет страны. Персонал ФЛАР представляет Совету директоров отчет об экономической программе
Рабочее взаимодействие с МВФ в настоящее время	Некоторые сотрудники ФЛАР участвуют в программах учебного центра МВФ
Деятельность в последнее время	<ul style="list-style-type: none"> • 2018 год: Поддержка платежного баланса (1 млрд долл. США) Коста-Рики • 2017 год: Поддержка ликвидности (485 млн долл. США) Венесуэлы