

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

# ГЛОБАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА — НА ОБЩЕЕ БЛАГО

ГODOVOЙ  
OТЧЕТ  
2008



## МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

МВФ является ведущей мировой организацией по международному сотрудничеству в валютной сфере. Это — организация, включающая 185 государств-членов, в которой почти все страны мира работают сообща на благо всех. Ее главная цель состоит в сохранении стабильности международной валютной системы — системы обменных курсов и международных платежей, позволяющей странам (и их гражданам) покупать друг у друга товары и услуги. Это необходимо для обеспечения устойчивого экономического роста и повышения уровня жизни.

Все государства-члены МВФ представлены в его Исполнительном совете, который служит форумом для обсуждения национальных, региональных и глобальных последствий их экономической политики. В Годовом отчете освещается деятельность Исполнительного совета и руководства и персонала МВФ в течение финансового года с 1 мая 2007 года по 30 апреля 2008 года.

Основные направления деятельности МВФ включают:

- консультирование государств-членов относительно внедрения мер политики, которые могут помочь им предотвратить или урегулировать финансовый кризис, добиться макроэкономической стабильности, ускорить экономический рост и снизить уровень бедности;

- временное предоставление финансирования государствам-членам с целью помочь им в урегулировании проблем платежного баланса, то есть ситуации недостатка иностранной валюты вследствие того, что их платежи другим странам превышают их собственные валютные доходы;
- оказание странам, по их просьбе, технической помощи и содействия в подготовке кадров, чтобы помочь им сформировать базу знаний и институты, необходимые для проведения обоснованной экономической политики.

Штаб-квартира МВФ находится в Вашингтоне, округ Колумбия, и, ввиду его глобального охвата и тесных связей с государствами-членами, МВФ имеет также представительства в странах по всему миру.

Финансовые отчеты МВФ за годы, закончившиеся 30 апреля 2008 года и 30 апреля 2007 года, имеются на компакт-диске, который прилагается к данному отчету. Печатную версию финансовых отчетов можно заказать по адресу: IMF Publication Services, 700 19th Street, N.W. Washington, DC 20431.

Дополнительная информация о МВФ и его государствах-членах приводится на веб-сайте Фонда [www.imf.org](http://www.imf.org).



МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

# ГЛОБАЛЬНАЯ ЭКОНОМИКА — НА ОБЩЕЕ БЛАГО

Годовой  
отчет  
2008

|  |           |   |           |
|--|-----------|---|-----------|
| <b>ОБРАЩЕНИЕ ДИРЕКТОРА-РАСПОРЯДИТЕЛЯ</b>   | <b>4</b>  | Координированное обследование прямых инвестиций                     | 38        |
| <b>ПИСЬМО О ПЕРЕДАЧЕ ОТЧЕТА<br/>СОВЕТУ УПРАВЛЯЮЩИХ</b>   | <b>6</b>  | Инициативы в отношении стандартов данных                            | 38        |
| <b>1 ОБЩИЙ ОБЗОР:<br/>ПЕРЕОРИЕНТАЦИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ МВФ</b>  | <b>7</b>  | Анализ надзора, проводимый раз в три года                           | 38        |
| Надзор   | 9         | <b>4 ПОДДЕРЖКА В РАМКАХ ПРОГРАММ<br/>И РАЗВИТИЕ ПОТЕНЦИАЛА</b>      | <b>39</b> |
| Поддержка в рамках программ и развитие потенциала  | 10        | Финансовая поддержка  |           |
| Управление, финансы и организационная структура  | 11        | и рекомендации по экономической политике                            | 41        |
| <b>2 ИЗМЕНЕНИЯ В ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКЕ<br/>И НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ</b>                                 | <b>13</b> | Страны с формирующимся рынком                                       | 45        |
| Страны с развитой экономикой   | 15        | Страны с низкими доходами   | 45        |
| Страны с формирующимся рынком<br>и развивающиеся страны  | 17        | Разработка программ   | 51        |
| <b>3 СОДЕЙСТВИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ<br/>И ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ<br/>И РОСТУ ПОСРЕДСТВОМ НАДЗОРА</b> | <b>19</b> | Развитие институтов и потенциала                                    | 53        |
| Надзор на двусторонней основе  | 22        | Повышение действенности и эффективности ТП                          | 53        |
| Надзор на многосторонней основе  | 25        | Подготовка кадров Институтом МВФ                                    | 55        |
| «Перспективы развития мировой экономики»   | 25        | <b>5 УПРАВЛЕНИЕ, ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСЫ</b>                          | <b>57</b> |
| «Доклад по вопросам глобальной финансовой<br>стабильности»   | 26        | Реформа квот и прав голоса  | 59        |
| Многосторонние консультации  | 27        | Пакет мер реформ  | 59        |
| Региональный надзор и связи с общественностью  | 27        | Итоговое перебалансирование   | 60        |
| Валютные союзы   | 27        | Достаточность ресурсов Фонда  | 61        |
| Другие инициативы в области регионального надзора<br>и связи с общественностью                       | 28        | Финансовые операции и финансовая политика                           | 61        |
| Надзор за финансовым сектором  | 30        | Доход, сборы, вознаграждение<br>и распределение финансового бремени | 61        |
| Оценка финансового кризиса<br>и рекомендации   | 30        | Новая модель доходов МВФ  | 63        |
| Программа оценки финансового сектора   | 31        | Договоренности о займах   | 64        |
| Сотрудничество с другими организациями   | 31        | Просроченная задолженность перед МВФ                                | 64        |
| Проект по оценке уязвимости  | 31        | Управление и организация  | 64        |
| Суверенные фонды накопления богатства  | 31        | Административный бюджет и бюджет капитальных<br>расходов            | 67        |
| Борьба с отмыванием денег/<br>пресечение финансирования терроризма                                   | 35        | Кадровая политика   | 71        |
| Показатели финансовой устойчивости   | 35        | Информационная деятельность и прозрачность                          | 72        |
| Основа представления данных для надзора<br>и другие инициативы в отношении данных                    | 36        | Информационная деятельность   | 72        |
| Представление данных Фонду<br>для целей надзора  | 36        | Политика в отношении прозрачности                                   | 73        |
| Прозрачность в налогово-бюджетной сфере<br>и прозрачность данных                                     | 36        | Подотчетность   | 74        |
|  |           | Независимый отдел оценки  | 74        |
|  |           | Управление риском   | 74        |
|  |           | Механизмы аудита МВФ  | 74        |
|  |           | <b>ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ДИРЕКТОРА И ЗАМЕСТИТЕЛИ</b>                       | <b>76</b> |
|  |           | <b>СТАРШИЕ СОТРУДНИКИ</b>   | <b>78</b> |
|  |           | <b>СХЕМА ОРГАНИЗАЦИОННОЙ СТРУКТУРЫ МВФ</b>                          | <b>79</b> |
|  |           | <b>СОКРАЩЕНИЯ И АББРЕВИАТУРЫ</b>                                    | <b>80</b> |

## ВСТАВКИ

|     |   |    |
|-----|---|----|
| 3.1 | Методы проведения надзора, используемые Фондом  | 21 |
| 3.2 | Глобализация, финансовые рынки<br>и меры налогово-бюджетной политики                              | 23 |
| 3.3 | Решение о надзоре за политикой государств-членов<br>на двусторонней основе 2007 года              | 24 |
| 3.4 | Краткое изложение рекомендаций по экономической<br>политике, подготовленных рабочими группами ДДК | 32 |
| 3.5 | Сотрудничество и связи с общественностью<br>по вопросам финансового сектора                       | 34 |
| 3.6 | Инициативы в отношении данных<br>по финансовому сектору   | 37 |
| 4.1 | Либерия. Ликвидация просроченной задолженности<br>перед МВФ                                       | 48 |
| 4.2 | В «Докладе по вопросам глобального мониторинга»<br>отмечено отставание от графика достижения ЦРТ  | 49 |
| 4.3 | Увеличение помощи странам с низкими доходами:<br>операционные аспекты                             | 50 |
| 5.1 | Роль квот и базовых голосов   | 60 |
| 5.2 | Специальные права заимствования   | 61 |
| 5.3 | Как организована деятельность МВФ   | 65 |
| 5.4 | Связи с межправительственными, международными<br>и региональными организациями                    | 66 |

## ТАБЛИЦЫ

|     |   |    |
|-----|---|----|
| 4.1 | Механизмы кредитования МВФ  | 42 |
| 4.2 | Договоренности по основным механизмам,<br>утвержденные в 2008 финансовом году   | 44 |
| 4.3 | Договоренности ПРГФ, утвержденные<br>в 2008 финансовом году   | 44 |
| 5.1 | Просроченная задолженность перед МВФ стран,<br>имеющих обязательства, просроченные на шесть<br>месяцев или более (с разбивкой по типу)        | 65 |
| 5.2 | Структура экономии средств  | 68 |
| 5.3 | Распределение реальных расходов в 2008–2011<br>финансовых годах   | 68 |
| 5.4 | Административный бюджет в разбивке на основные<br>категории расходов в 2008–2011 финансовых годах   | 70 |
| 5.5 | Оценки долей расходов в валовом административном<br>бюджете по основным задачам деятельности и их<br>компонентам в 2008–2011 финансовых годах | 71 |

## РИСУНКИ

|     |  |    |
|-----|--|----|
| 2.1 | Рост реального ВВП   | 15 |
| 2.2 | Спреды между трехмесячной ЛИБОР<br>и индексным свопом «овернайт»               | 16 |
| 2.3 | Сальдо счета текущих операций  | 16 |
| 2.4 | Эмиссия внешних облигаций в странах<br>с формирующимся рынком                  | 18 |
| 4.1 | Непогашенные льготные кредиты,<br>в 1999–2008 финансовых годах                 | 44 |
| 4.2 | ТП Фонда ориентирована на страны с низкими<br>доходами и доходами ниже средних | 54 |
| 4.3 | ТП на местах все более финансируется<br>из внешних источников                  | 54 |
| 5.1 | Модель дохода и среднесрочный бюджет   | 67 |
| 5.2 | Проекция ССБ на 2008–2010 финансовые годы<br>на дальнейший период              | 68 |

## КОМПАКТ-ДИСК (CD-ROM)

Нижеследующие материалы включены в компакт-диск,  
сопровождающий настоящий Отчет.

Текст *Годового отчета 2008 года* (на английском,  
испанском и французском языках)

Дополнительные материалы к текстовым главам  
(на английском языке)

Приложения (на английском языке)

|                |   |
|----------------|---|
| Приложение I   | Международные резервы   |
| Приложение I   | Финансовые операции<br>и сделки   |
| Приложение III | Тексты пресс-коммунике<br>Международного валютно-<br>финансового комитета и Комитета<br>по развитию |
| Приложение IV  | Исполнительные директора<br>и число голосов   |
| Приложение V   | Изменения в составе Исполнительного<br>совета   |
| Приложение V   | Финансовые отчеты   |

Финансовый год МВФ продолжается с 1 мая по 30 апреля.

Расчетной единицей МВФ является СДР; пересчет финансовых данных МВФ в доллары США является приблизительным и приводится для удобства. На 30 апреля 2008 года обменный курс СДР к доллару США составлял 1 доллар США за 0,61585 СДР, а курс доллара США к СДР составлял 1 СДР = 1,62378 долл. США. Годом ранее (30 апреля 2007 года) обменные курсы составляли 1 долл. США = 0,65609 СДР и 1 СДР = 1,52418 долл. США.

«Миллиард» означает тысячу миллионов; «триллион» означает тысячу миллиардов; незначительные расхождения между суммами составляющих цифр и совокупными величинами вызваны округлением.

В настоящем Годовом отчете термин «страна» не во всех случаях обозначает территориальное образование, являющееся государством в соответствии с определением, принятым в международном праве и практике. Здесь этот термин также включает некоторые территориальные образования, которые не являются государствами, но по которым ведется отдельная и самостоятельная подготовка статистических данных.

В таблицах незаполненная ячейка означает «не применимо», многоточие (...) означает «нет данных», а 0 или 0.0 означает нулевое или пренебрежимо малое значение.

## ОБРАЩЕНИЕ ДИРЕКТОРА-РАСПОРЯДИТЕЛЯ



Доминик Стросс-Кан, Директор-распорядитель МВФ и председатель Исполнительного совета.

На Весенних совещаниях в апреле я сказал, что мир находится меж двух огней: между риском ускорения инфляции, подпитываемой ростом цен на энергоресурсы и продукты питания, и риском глобальной рецессии, разжигаемой спадом на рынке жилья в США и кризисом на глобальных финансовых рынках. Чтобы избежать и того, и другого, странам потребуются надлежащие меры политики и решимость проводить их, и им также потребуется работать сообща.

МВФ может оказать в этом содействие. Одной из главных черт кризиса на финансовых рынках были вторичные эффекты, распространявшиеся между странами и секторами. Эти межстрановые и макрофинансовые связи являются сферами, в которых Фонд имеет сравнительное преимущество. Уже в текущем году Фонд предоставлял государствам-членам информацию о характере рисков и масштабах издержек, вызываемых кризисом на финансовых рынках. Мы также предлагали решения: денежно-кредитную политику в качестве первой линии защиты, налогово-бюджетные стимулы от правительств, которые могут себе это позволить, и меры для решения проблем в конкретных секторах, таких как жилье и финансы. Кроме того, мы предоставляем рекомендации государствам-членам, сильно затронутым продовольственным кризисом и высокими ценами на нефть, и оказываем некоторым из них финансовую поддержку.

Прошедший год был временем больших перемен в Фонде. Быстрые изменения начались при моем предшественнике Родриго де Рато. Г-н де Рато, Директор-распорядитель с 2004 года по октябрь 2007 года, разработал Среднесрочную стратегию, которая активизировала работу Фонда по вопросам финансового сектора и финансовых рынков и предусматривала заострение направленности работы Фонда на надзоре на двусторонней основе и странах с низкими доходами. Под его руководством Фонд также завершил первый этап реформы квот, сформулировал предложения по реформе источников доходов Фонда и принял Решение о надзоре за политикой государств-членов на двусторонней основе 2007 года.

До моего избрания Директором-распорядителем я совершил турне по миру и разговаривал с управляющими МВФ и многими другими интересующимися Фондом. Я узнал, что Фонд пользуется уважением, но не всегда удовлетворяет насущные потребности своих государств-членов. Это убедило меня в том, что Фонду необходимо ускорить работу по реструктуризации и переориентации своей деятельности. Это убеждение легло в основу моего Заявления о переориентации и модернизации Фонда, которое я направил Комитету по бюджету Исполнительного совета в декабре 2007 года

Лейтмотивом этого заявления, а также моего последующего Заявления о стратегических направлениях в среднесрочном бюджете, представленного Исполнительному совету, было то, что нам необходимо использовать наше сравнительное преимущество во всех сферах ответственности Фонда — надзоре, работе в рамках программ и в связи с программами и развитии потенциала. Фонд, как он видится мне после переориентации его деятельности, должен быстро реагировать на возникающие проблемы, применять критический подход в своих оценках и проявлять настойчивость, указывая на проблемы, вызывающие его озабоченность, особенно по следующим аспектам.

- Надзор — он включает углубленный анализ макрофинансовых связей, валютных курсов и вторичных эффектов и привнесение более глобальной перспективы и межстранового опыта в рассмотрение дилемм экономической политики, встающих перед странами.
- Работа в рамках программ и в связи с программами с упором на нашу основную сферу компетенции — это вклад Фонда в работу по странам с низкими доходами при акцентировании внимания на макроэкономической стабильности.
- Развитие потенциала — это техническая помощь, сосредоточенная на макроэкономических вопросах, приоритетность которых определяется посредством механизма взимания платы, и усиленная за счет привлечения большего объема средств.

Переориентация деятельности Фонда предполагает его реструктуризацию с обеспечением структуры управления, лучше отражающей его членский состав, принятием устойчивой модели доходов и снижением административных издержек. В 2008 финансовом году мы добились важных успехов в выполнении программы реструктуризации.

- В марте 2008 года Исполнительный совет одобрил пакет реформ внутреннего управления, включая новую формулу для расчета квот, второй раунд увеличения квот на основе этой формулы и поправки к Статьям соглашения, увеличивающие в три раза число базовых голосов и расширяющие участие представителей стран Африки в составе Исполнительного совета. Кроме того, этот пакет носит динамичный характер в том отношении, что он определяет полномочия по дальнейшему увеличению числа базовых голосов и предусматривает дальнейшее перераспределение долей в общей сумме квот по мере изменения глобальной экономики. Совет управляющих утвердил эти реформы 28 апреля 2008 года, и в настоящее время мы ожидаем получения согласия государств-членов с соответствующими поправками к Статьям соглашения.
- В апреле 2008 года Совет достиг общего консенсуса в отношении новой модели доходов. После того, как она будет облечена в форму поправки к Статьям соглашения, расширяющей инвестиционные полномочия Фонда, и решения о проведении ограниченных продаж золота, эта новая модель будет обеспечивать ключевые элементы

устойчивого финансирования Фонда. В то же время Совет утвердил общую смету бюджетных расходов, которая позволит обеспечить реальную экономию средств в размере 100 млн долларов США в течение следующих трех лет и предусматривает сокращение штатов на 380 человек за тот же период. В мае это сокращение штатов было завершено, в основном за счет увольнений по собственному желанию, которые вступят в силу в течение 2009–2011 финансовых годов.

В результате сокращения штатов мы в течение следующего года лишимся многих сотрудников с большим опытом работы в МВФ. Я хочу поблагодарить их за внесенный ими вклад. Многие сотрудники посвятили свою трудовую жизнь Фонду и его государствам-членам. Те, кто уходит на пенсию, могут сделать это, зная, что они своим трудом преобразовали мир.

Но в завершение этого обращения и вглядываясь в следующий финансовый год, я также хочу высоко оценить и поблагодарить тех гораздо более многочисленных сотрудников, которые останутся работать в Фонде на следующем этапе его выдающегося пути. События прошлого года показали, насколько остро необходим миру сильный Фонд и дух многосторонних отношений. События следующего года и будущих лет покажут, в какой степени мы можем оправдать надежды, возлагаемые на Фонд. Нам предстоит сделать многое. Но мы знаем, что у нас есть хорошие союзники и партнеры по нашей работе: в лице персонала МВФ, в Исполнительном совете, а также среди наших государств-членов во всем мире.



## ПИСЬМО О ПЕРЕДАЧЕ ОТЧЕТА СОВЕТУ УПРАВЛЯЮЩИХ СОВЕТУ УПРАВЛЯЮЩИХ 28 АВГУСТА 2008 ГОДА

28 августа 2008 года

Уважаемый господин Председатель!

Имею честь представить Совету управляющих Годовой отчет Исполнительного совета за финансовый год, закончившийся 30 апреля 2008 года, в соответствии с разделом 7(а) Статьи XII Статьи соглашения Международного Валютного Фонда и разделом 10 Регламента МВФ. Согласно разделу 20 Регламента, утвержденные Исполнительным советом административный бюджет и бюджет капитальных расходов МВФ на финансовый год, заканчивающийся 30 апреля 2009 года, представлены в Главе 5. Прошедшие аудит финансовые отчеты за год, закончившийся 30 апреля 2008 года, по Департаменту общих счетов, Департаменту СДР, и счетам, управляемым МВФ, вместе с отчетами фирмы, проводившей внешний аудит по этим счетам, приводятся

в Приложении VI, которое имеется на компакт-диске. Согласно требованиям раздела 20(с) Регламента Фонда, надзор за процессами внешнего аудита и финансовой отчетности осуществлял Комитет по внешнему аудиту, в который входили г-н Сатоши Ито (председатель), г-н Стив Андерсон и г-н Томас О'Нил.



**ДОМИНИК СТРОСС-КАН,**  
Директор-распорядитель  
и Председатель Исполнительного совета



Исполнительный совет и старшее руководство МВФ.



# ОБЩИЙ ОБЗОР: ПЕРЕОРИЕНТАЦИЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ МВФ



В 2008 финансовом году глобальная экономика подверглась ряду испытаний. В результате распространения проблем на рынке первоклассных ипотек США на другие кредитные рынки перспективы экономического роста ухудшились в ряде стран с развитой экономикой; одновременно резко возросли цены на продукты питания и нефть, что усилило инфляционное давление во всем мире и создало серьезные трудности для многих стран с низкими доходами<sup>1</sup>. Исполнительный совет МВФ, в соответствии с базовым мандатом Фонда по предохранению глобальной макроэкономической и финансовой стабильности, незамедлительно отреагировал на эти изменения, усилив проводимый им анализ вопросов финансового сектора; предложив меры политики, которые могли бы помочь государствам-членам смягчить последствия потрясений на финансовых рынках для их экономики; и предоставив странам с низкими доходами рекомендации по вопросам экономической политики, касающиеся макроэкономического управления в условиях растущих цен на продукты питания и топливо, а также финансовую поддержку государствам-членам в этой группе, которые сталкиваются с проблемами финансирования платежного баланса, вызываемыми более высокой стоимостью импорта<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> В главе 2 обсуждаются изменения в глобальной экономике и на финансовых рынках в 2008 финансовом году.

<sup>2</sup> Как указано в Статьях соглашения, в обязанности Фонда входит, в частности, предохранение стабильности международной валютно-финансовой системы и содействие устойчивому экономическому росту. Статьи соглашения находятся на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/index.htm).

Прошедший 2008 финансовый год был также годом реформ в МВФ, так как Исполнительный совет продвинулся вперед в реализации мер, которые позволят МВФ лучше удовлетворять меняющиеся потребности государств-членов, держаться наравне с изменениями в глобальной экономике и на финансовых рынках и адаптироваться к сокращенному объему бюджетных ресурсов.

- 3 Обновленные данные о ходе выполнения ключевых стратегических задач МВФ приведены во вставке 1.1 на компакт-диске (CD-ROM).
- 4 См. документ "IMF Executive Board Adopts New Decision on Bilateral Surveillance Over Members' Policies" («Исполнительный совет МВФ принял новое решение о надзоре на двусторонней основе за политикой государств-членов»), PIN № 07/69, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0769.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0769.htm).
- 5 См. обсуждавшийся Советом документ "The Recent Financial Turmoil—Initial Assessment, Policy Lessons, and Implications for Fund Surveillance" («Финансовые потрясения в последнее время: первоначальная оценка, уроки для экономической политики и выводы для надзора МВФ»), который находится на компакт-диске, или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/040908.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/040908.pdf).

Совет принял новую, комплексную систему надзора на двусторонней основе, направленную на выявление мер политики, которые могут поставить под угрозу макроэкономическую и финансовую стабильность как на национальном, так и на глобальном уровне<sup>3</sup>. Реагируя на потрясения на финансовых рынках, Совет сосредоточивал внимание на анализе вторичных эффектов между отдельными странами и глобальной экономикой, а также связей между финансовыми рынками и реальной экономикой. Он также предпринял шаги к улучшению структуры управления Фонда, согласовав значительный пакет реформ квот и прав голоса, предназначенных для того, чтобы привести доли государств-членов в общей сумме квот в соответствие с их относительным весом в глобальной экономике, а также расширить права голоса и участие стран с низкими доходами в принятии решений Фонда. Еще одним важнейшим достижением 2008 финансового года было одобрение Советом новой основы доходов и расходов, которая позволит Фонду упорядочить свои финансы.

Эти и другие виды деятельности Совета более подробно описываются в настоящей главе и в последующих главах.

### НАДЗОР

В деятельности МВФ по надзору фундаментальную роль играет надзор на двусторонней основе — надзор за экономической политикой в государствах-членах, проводимый для того, чтобы удостовериться, что государства-члены выполняют свои обязательства в рамках Статей соглашения, и что их политика способствует стабильности международной валютно-финансовой системы. В начале 2008 финансового года, после продолжавшегося в течение года пересмотра Решения о надзоре за курсовой политикой 1977 года, Исполнительный совет принял новую систему надзора на двусторонней основе. Решение о надзоре на двусторонней основе 2007 года обеспечивает более полное руководство как для Фонда, в проведении им надзора, так и для государств-членов, в проведении ими курсовой политики, но без создания новых обязательств для государств-членов. Одним из важных нововведений является вводимая Решением 2007 года концепция внешней стабильности как организующего принципа надзора. Как и Решение 1977 года, Решение 2007 года обязывает государства-члены избегать манипулирования обменным курсом для конкретных целей; оно также рекомендует, чтобы государства-члены избегали такой курсовой поли-

тики, которая приводит к внешней нестабильности, независимо от ее изначальной цели. Таким образом, оно учитывает меры курсовой политики, которые, как доказано временем, являются серьезным источником нестабильности. По мнению Совета, принятие этого Решения явилось важным вкладом в усилия Фонда по выполнению его обязанностей в области надзора на эффективной и беспристрастной основе<sup>4</sup>.

В течение 2008 финансового года Совет уделял значительное внимание потрясениям на международных финансовых рынках, что нашло отражение в обсуждениях, содержащихся в изданиях «Перспективы развития мировой экономики» (ПРМЭ) и «Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности» (ДГФС) — главных средствах МВФ по проведению надзора на многосторонней основе (см. главу 3). Воздействие потрясений на глобальную стабильность и экономический рост было одной из центральных тем апрельского выпуска ПРМЭ 2008 года, тогда как в апрельском выпуске ДГФС 2008 года анализировалось их воздействие на международную финансовую систему и оценивались потенциальные вторичные эффекты, изучались реальные и финансовые механизмы передачи воздействия и предлагались рекомендации относительно краткосрочных мер, которые могли бы принять государства-члены, чтобы смягчить последствия потрясений для их экономики.

В апреле 2008 года Исполнительные директора также рассмотрели первоначальную оценку персоналом МВФ событий на финансовых рынках, в целом поддержав содержащиеся в ней предварительные выводы и рекомендации. Обсуждение Советом этой оценки охватывало практику управления рисками, связанными со структурированными финансовыми продуктами; стоимостную оценку таких продуктов и роль и структуру присваиваемых им кредитных рейтингов, а также практику учета и раскрытия информации; управление ликвидностью в кризисных и экстренных ситуациях, в том числе центральными банками; и регулирование деятельности банков и других финансовых структур и пруденциальный надзор за ними<sup>5</sup>. Признав, что на момент проведения обсуждения события все еще развивались, Исполнительные директора подчеркнули значение анализа причин этих потрясений и выведения уроков из них для надзора Фонда и рекомендовали персоналу МВФ продолжать работать в тесном сотрудничестве

6 Текст Коммюнике (PR 08/78) содержится в приложении III на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/cm/2008/041208.htm](http://www.imf.org/external/np/cm/2008/041208.htm).

с властями стран, международными организациями и участниками рынка. Кроме того, в истекшем году была разработана новая методология для разграничения уязвимых мест и риска кризиса в странах с формирующимся рынком, а весенний 2008 года этап Проекта по оценке уязвимости был посвящен воздействию потрясений на финансовых рынках на экономику этих стран.

Учитывая все более важную роль, которую играют суверенные фонды накопления богатства (СФБ) в международной валютно-финансовой системе, Исполнительный совет в своем обсуждении в марте 2008 года, посвященном таким фондам, выразил мнение о том, что МВФ вполне в состоянии проводить и координировать разработку добровольных принципов и практики для СФБ в сотрудничестве с другими организациями. МВФ предоставляет услуги секретариата для международной рабочей группы, в состав которой входят представители 25 государств-членов, которым поручено разработать общий набор добровольных принципов для СФБ к Ежегодным совещаниям МВФ и Всемирного банка 2008 года. Международный валютно-финансовый комитет, главный консультативный орган Совета управляющих МВФ, приветствовал эту инициативу в своем Коммюнике от 12 апреля 2008 года<sup>6</sup>.

В целях дальнейшего укрепления основы, в рамках которой МВФ проводит надзор, в апреле 2008 года Исполнительный совет приступил к обсуждению структуры анализа надзора, проводимого раз в три года. Предполагается, что этот анализ будет включать отчет о приоритетах надзора.

Деятельности Фонда по надзору в 2008 финансовом году подробно описывается в главе 3.

#### **ПОДДЕРЖКА В РАМКАХ ПРОГРАММ И РАЗВИТИЕ ПОТЕНЦИАЛА**

Исполнительный совет постоянно проводит обзоры механизмов финансирования МВФ, деятельности по развитию потенциала и других программ и инструментов, при помощи которых МВФ предоставляет содействие государствам-членам, и адаптирует их в соответствии с меняющимися потребностями государств-членов. Спрос стран с формирующимся рынком на кредиты МВФ резко сократился в последние годы благодаря полученным выгодам от улучшения их собственной политики, результатом чего было укрепление экономических детерминант, а также от благоприятных рыночных условий. В этой группе стран в 2008 финансовом году продолжался динамичный экономический рост, несмотря на замедление активности в странах с развитой экономикой, и они, как представляется, были устойчивыми по отношению к потрясениям на финансовых рынках, хотя в ряде случаев возникают трудности с финансированием платежного баланса. Вместе с тем, факторы уязвимости сохраняются, особенно в странах с формирующимся рынком, которые существенно зависят от крупных притоков капитала для финансирования дефицитов по счету текущих операций. Со-

ответственно, помимо готовности предоставлять поддержку посредством существующих инструментов кредитования МВФ, Совет уделял повышенное внимание анализу рисков в финансовом секторе и макрофинансовых связей, предоставлению рекомендаций и технической помощи в улучшении практики управления долгом и разработке инструмента по обеспечению ликвидности или предотвращению кризисов — такого как кредитная линия быстрого доступа или линия на цели поддержания финансовой стабильности, — для стран, находящихся на пути интеграции в глобальные рынки капитала, на случай, если они столкнутся с внезапным непредвиденным оттоком капитала.

Исполнительный совет также предпринимает шаги к углублению вовлеченности МВФ в работу со странами с низкими доходами, которая меняется по мере роста и развития экономики стран. В частности, все больше внимания уделяется предоставлению рекомендаций относительно мер экономической политики в ответ на притоки капитала, резким изменениям цен на биржевые товары (в том числе продукты питания и нефть), развитию финансового рынка и устойчивости долговой ситуации. Одна из наиболее серьезных проблем, с которой сталкивались директивные органы в странах с низкими доходами в 2008 году, была связана с резким увеличением затрат на импорт продуктов питания и топлива, которое поставило под угрозу усилия по сокращению бедности и способность стран с низкими доходами достичь Целей в области развития Декларации тысячелетия (ЦРТ) к 2015 году. МВФ предпринял оперативные действия по оказанию содействия уязвимым государствам-членам в оценке последствий роста цен для их налогового-бюджетной политики, платежного баланса и доходов и сформировал целевую группу по координации мер Фонда в ответ на кризис. На брифинге в апреле 2008 года исполнительные директора в целом одобрили программу работы целевой группы, поддержав предоставление рекомендаций по экономической политике государствам-членам с низкими доходами, негативно затронутым более высокими ценами на продукты питания и топливо, а также финансовой помощи посредством существующих и новых механизмов финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ) и механизма финансирования для преодоления внешних шоков (ЕСФ) странам, имеющим проблемы с финансированием платежного баланса. Исполнительные директора также рекомендовали персоналу МВФ сотрудничать с другими международными организациями, разрабатывающими меры по уменьшению ограничений в области предложения.

Как один из участников Целевой группы ООН высокого уровня по глобальному кризису в области продовольственной безопасности, созданной в апреле 2008 года, МВФ сотрудничает с рядом агентств ООН и Всемирным банком, содействуя определению единой ответной реакции на глобальную проблему цен на продукты питания, в том числе



7 См. документ "IMF Executive Board Recommends Reforms to Overhaul Quota and Voice" («Исполнительный совет МВФ рекомендовал реформы по пересмотру квот и прав голоса»), Пресс-релиз № 08/64, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0864.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0864.htm). «Доклад Директора-распорядителя Международному валютно-финансовому комитету (МВФК) о реформе квот и прав голоса в МВФ» находится на компакт-диске, а также на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4242](http://www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4242).

8 Как указано в Статьях соглашения МВФ, каждому государству-члену первоначально было выделено 250 базовых голосов плюс один голос в расчете на 100 000 СДР его квоты.

способствуя разработке плана действий с указанием приоритетности и координируя его осуществление. В начале 2009 финансового года Совет утвердил финансирование посредством механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту для семи стран, затронутых кризисом, и рассмотрел вопрос о пересмотре механизма финансирования для преодоления внешних шоков, с тем чтобы сделать его более доступным для стран, сталкивающихся с ростом цен на продукты питания и топливо.

Еще одной мерой для содействия странам с низкими доходами в их усилиях по сокращению бедности и достижению ЦРТ было утверждение Исполнительным советом в 2008 финансовом году изменений, повышающих гибкость основы для предоставления поддержки в рамках Инициативы в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности (ХИПК). Например, в целях сокращения задержек в предоставлении доступа к облегчению бремени долга странам ХИПК с хронической просроченной задолженностью Совет постановил, что показатели в рамках программы мониторинга Фондом, отвечающие определенным стандартам, могут засчитываться как результаты проведения обоснованной политики, которые страны должны продемонстрировать, чтобы достичь так называемой стадии принятия решения в рамках Инициативы, когда международное сообщество принимает обязательства по облегчению бремени их задолженности (и они могут начинать получать промежуточное облегчение бремени долга), обусловленные проведением дальнейших экономических реформ. Либерия была первой страной, воспользовавшейся этими изменениями (см. вставку 4.1). Совет также рассмотрел новую основу для более эффективного предоставления помощи в развитии потенциала и финансовой поддержки так называемым непрочным государствам (таким государствам, как постконфликтные страны, экономические и социальные результаты которых подрываются слабым государственным управлением, ограниченным административным потенциалом, социальной напряженностью и тенденцией к политической нестабильности), и призвал руководство МВФ подготовить операционные предложения, отражающие взгляды Совета и потенциальных получателей и доноров, для обсуждения в 2009 финансовом году.

Исполнительный совет также предпринимает шаги к тому, чтобы сделать предоставляемую Фондом государствам-членам *помощь в развитии потенциала* — техническую помощь (ТП) и подготовку кадров — более продуктивной и эффективной с точки зрения затрат. Он подчеркивает значение более тщательного установления приоритетов и большей интеграции ТП и подготовки кадров с надзором и кредитованием, активизации сотрудничества с другими донорами и увеличения внешнего финансирования для повышения отдачи от собственных ресурсов МВФ.

Совет также рассматривает вопрос о взимании пропорциональной платы в зависимости от доходов на душу населения стран-получателей. Многие усовершенствования деятельности Фонда по развитию потенциала уже были внедрены в последние несколько лет, включая больший перенос центра тяжести на региональную техническую помощь и центры подготовки кадров, предоставление территориальным департаментам Фонда, в сотрудничестве с властями стран, инициативы в определении стратегий ТП, введение количественных показателей деятельности в области ТП и привлечение большего объема донорских средств для подготовки кадров.

Роль МВФ странах с формирующимся рынком и развивающихся странах и поддержка, оказываемая этим странам, подробно обсуждается в главе 4.

#### УПРАВЛЕНИЕ, ФИНАНСЫ И ОРГАНИЗАЦИОННАЯ СТРУКТУРА

После двух лет подробных обсуждений Совет управляющих 28 апреля 2008 года утвердил важный пакет реформ управления Фондом, который расширит права голоса и представительство стран с формирующимся рынком и стран с низкими доходами<sup>7</sup>. В этом пакете, который превысил обязательства, принятые Советом управляющих в его Резолюции от 18 сентября 2006 года, устанавливается формула для расчета квот, которая является более простой и прозрачной, чем заменяемая ею система из пяти формул, и предусматривается специальное увеличение квот 54 государств-членов в целях приведения их долей в общей сумме квот в соответствие с их относительным весом и ролью в глобальной экономике. Пакет также включает поправку, предусматривающую увеличение числа базовых голосов в три раза<sup>8</sup> в целях расширения прав голоса стран с низкими доходами (первое увеличение числа базовых голосов с момента учреждения Фонда); создание механизма, обеспечивающего поддержание отношения общего числа базовых голосов к общему числу голосов на постоянном уровне на случай будущих увеличений квот; и разрешение ввести должность второго заместителя исполнительного директора для исполнительных директоров, избираемых большим числом государств-членов, которым в существующих условиях смогут воспользоваться два представителя от стран Африки в Исполнительном совете. Резолюция Совета управляющих представляет собой важный шаг вперед в модернизации и реструктуризации Фонда в целях лучшего отражения меняющихся реалий глобальной экономики. Предложенная поправка, касающаяся увеличения числа базовых голосов и назначения второго заместителя исполнительного директора, вступит в силу после ее принятия тремя пятими государств-членов Фонда, на долю которых приходится 85 процентов общего числа голосов. Специальные повышения квот войдут в действие после вступления в силу предложенной поправки и потребует согласия

9 См. документ "IMF Board of Governors Approves Key Element of IMF's New Income Model" («Совет управляющих МВФ утвердил основной элемент новой модели доходов МВФ»), Пресс-релиз № 08/101, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08101.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr08101.htm).

10 См. документ "IMF Managing Director Strauss-Kahn Applauds Executive Board's Landmark Agreement on Fund's New Income and Expenditure Framework" («Директор-распорядитель МВФ Стросс-Кан приветствовал историческую договоренность членов Исполнительного совета о новой основе доходов и расходов Фонда»), Пресс-релиз № 08/74, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0874.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0874.htm). Доклад Директора-распорядителя Международному валютно-финансовому комитету (МВФК) о новой основе доходов и расходов МВФ находится на компакт-диске, а также на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4245](http://www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4245).

11 В июне 2008 года МВФ открыл «линию прямой связи по вопросам добросовестности», которая позволит лицам внутри и за пределами Фонда конфиденциально сообщать о вызывающих озабоченность случаях возможного ненадлежащего поведения персонала МВФ.

каждого соответствующего государства-члена на увеличение его квоты и оплаты такого увеличения.

Совет также достиг соглашения относительно новой основы доходов и расходов, которая, как ожидается, позволит перевести финансы МВФ на более надежную основу. В области расходов Совет установил объем сбережений в размере приблизительно 100 млн долларов, которые должны быть достигнуты в течение следующих трех финансовых лет путем сокращения затрат, связанных и не связанных с кадрами, и определил, каким образом более экономная и переориентированная организация будет лучше служить своим государствам-членам. В области доходов Совет управляющих 5 мая 2008 года утвердил предложенную поправку, касающуюся расширения инвестиционных полномочий Фонда, которая для вступления в действие требует согласия трех пятых государств-членов Фонда, на долю которых приходится 85 процентов общего числа голосов<sup>9</sup>. В качестве составной части новой модели доходов Исполнительный совет также поддержал предложение о создании фонда, финансируемого за счет выручки от продажи ограниченной части золота Фонда. Все исполнительные директора указали, что они либо готовы проголосовать в пользу решения о продаже ограниченной части золота Фонда, либо будут стремиться получить законодательное одобрение на голосование в пользу такого решения<sup>10</sup>. Параллельно с изменениями в системе доходов и расходов Фонда, согласованными в принципе, Совет внес поправки в круг ведения его Бюджетного комитета, с тем чтобы обеспечить этому Комитету возможность для совместного рассмотрения доходной и расходной стороны бюджета в рамках интегрированной основы.

В 2008 финансовом году Исполнительный совет также пересмотрел стратегию МВФ в области информационной работы. Совет приветствовал усилия, предпринимаемые для того, чтобы лучше интегрировать операции Фонда с его информационной работой по осуществлению поддержки программы реформ Совета. В рамках этой стратегии Фонд все больше переходит к использованию Интернета и мультимедийных технологий и приводит свою работу по связям с общественностью в соответствие с ключевыми аудиториями, включающими влиятельных лиц. Он также расширяет свою работу по связям с общественностью путем систематического представления материалов на языках, помимо английского, которые широко используются в работе Фонда, и переориентации своей программы публикаций.

Прозрачность МВФ как организации продолжает быть на высоком уровне. В 2008 финансовом году Фонд опубликовал третий ежегодный бюллетень с обновленными сведениями о реализации политики по обеспечению прозрачности, указав, что, даже несмотря на добровольный характер публикации, подавляющее большинство

страновых документов и докладов по вопросам политики публикуются.

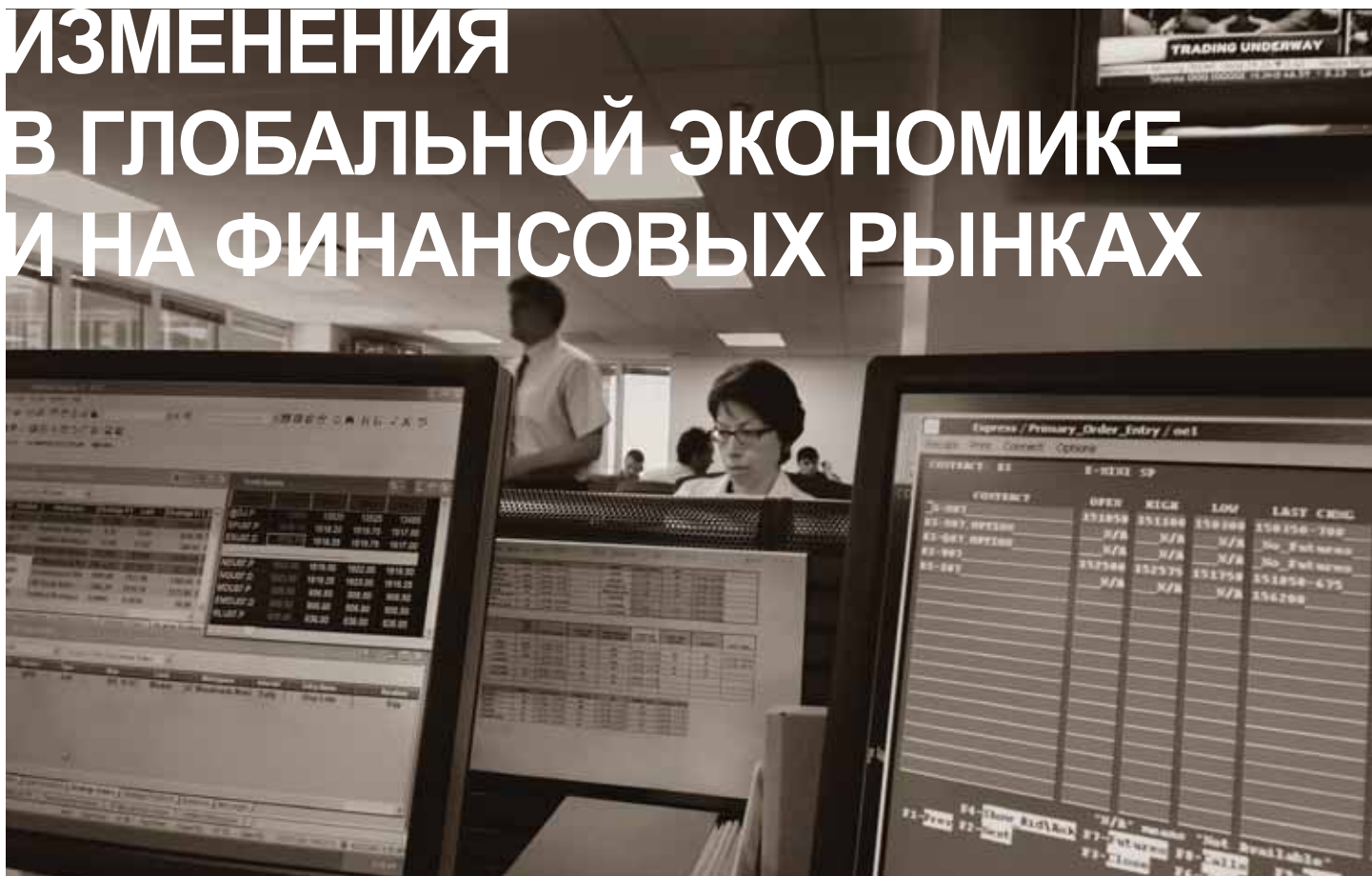
В течение 2008 финансового года Совет также продолжал работать над укреплением основы управления риском, применяемой Фондом. Он приветствовал обновленные данные, представленные Консультативным комитетом по управлению риском на неофициальном брифинге Совета в январе, призвав более тщательно устанавливать приоритеты в системе управления риском и уделять больше внимания рискам, связанным с представлением недостоверной информации государствами-членами. Также в январе на брифинге для Совета Комитет по внешнему аудиту выразил удовлетворение процессами внутреннего и внешнего аудита Фонда и рекомендовал Фонду принять шаги к повышению четкости его финансовых отчетов, ввести политику в отношении предупреждений и принять более формализованный процесс представления информации об инцидентах<sup>11</sup>.

В русле усилий по формализации основы подотчетности МВФ в 2007 финансовом году Совет призвал руководство МВФ разработать планы по реализации одобренных Советом рекомендаций, содержащихся в оценках деятельности Фонда, которые проводятся Независимым отделом оценки (НОО), и в 2008 финансовом году приступить к выпуску периодических отчетов в рамках контроля за ходом реализации. К настоящему моменту подготовлено три плана по реализации; они охватывают одобренные Советом рекомендации, содержащиеся в оценках НОО, относительно роли МВФ в оказании помощи странам Африки к югу от Сахары, предоставляемых Фондом рекомендаций по курсовой политике и структурных предъявляемых условий в программах, поддерживаемых ресурсами МВФ. Первый периодический доклад в рамках контроля за ходом реализации, выпущенный в 2008 году, охватывал рекомендации оценки НОО, которые обсуждались Советом до введения в действие новой формализованной основы.

Обращая внимание на заострение направленности своей собственной работы, Совет в 2008 финансовом году одобрил рекомендации рабочей группы исполнительных директоров, которая была сформирована для изучения структуры и мандата комитетов Совета, и внес соответствующие поправки к кругу ведения ряда этих комитетов. Среди этих одобренных изменений следует отметить расширение мандата Комитета по бюджету, как было отмечено выше, и создание Комитета по координации с Всемирным банком и другими международными организациями, которому поручено информировать Совет о событиях в других учреждениях, чья работа также связана с воздействием экономической стабильности и росту.

Более подробная информация об управлении, финансах и организации Фонда приводится в главе 5.

# ИЗМЕНЕНИЯ В ГЛОБАЛЬНОЙ ЭКОНОМИКЕ И НА ФИНАНСОВЫХ РЫНКАХ





Ход развития глобальной экономики в 2008 финансовом году определялся взаимодействием трех мощных сил: нарастающий финансовый кризис замедлял рост в ряде стран с развитой экономикой, рост в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах продолжался оживленными темпами, и во всем мире усилилось инфляционное давление, отчасти вызываемое стремительным ростом цен на биржевые товары.

В целом глобальный ВВП, измеренный с использованием обменных курсов на основе паритета покупательной способности (ППС), увеличился на 4,9 процента в 2007 году, четвертый год подряд существенно превысив трендовый темп (рис. 2.1). Однако с четвертого квартала экономическая активность замедлилась в странах с развитой экономикой, особенно в США, где кризис на рынке ипотечных кредитов затронул широкий круг финансовых рынков и учреждений. Хотя темпы роста в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах также снижались начиная с четвертого квартала 2007 года, они оставались устойчивыми по историческим меркам во всех регионах.

Изменения на финансовых рынках отразились также на валютных рынках. Реальный эффективный обменный курс доллара США резко понизился с середины 2007 года из-за замедления иностранных инвестиций в ценные бумаги США в связи с ухудшением перспектив экономического роста в США и ожиданиями относительно снижения процентных ставок. В ряде стран, имеющих крупный профицит по счету текущих операций, например в Китае и странах-импортерах нефти на Ближнем Востоке, сохранялся регулируемый валютный курс. Снижению курса доллара противостояло главным образом повышение курса евро, йены и других валют с плавающими курсами, таких как канадский доллар и валюты некоторых стран с формирующимся рынком.

Резкий рост цен на основные биржевые товары, в частности продукты питания и нефть, привел к повышению общего уровня инфляции практически во всех государствах-членах Фонда, вызвав вторичные эффекты для уровня базовой инфляции, особенно в странах с формирующимся рынком. Стремительно растущие цены на продукты питания уменьшали реальные доходы, особенно в странах, где продукты питания составляют большую долю в потребительских корзинах. Экспортеры нефти получали выгоды от рекордно высоких цен на нефть, тогда как некоторые чистые импортеры

нефти столкнулись с ухудшением торгового баланса и ослаблением перспектив экономического роста.

### СТРАНЫ С РАЗВИТОЙ ЭКОНОМИКОЙ

Вторичные эффекты, вызванные ухудшением кредита на рынке непервоклассных ипотек США, привели к полномасштабному кризису ликвидности на межбанковских рынках срочного финансирования в августе 2007 года. К октябрю 2007 года основные центральные банки начали принимать решительные меры политики, включая предоставление ликвидности испытывающим трудности учреждениям, что помогло временно успокоить рынки. Однако давление возобновилось и усилилось к концу 2007 года, когда крупные финансовые учреждения начали сообщать о значительных убытках, в частности, по непогашенным ценным бумагам, связанным с непервоклассными ипотеками. Ухудшение состояния рынка усугублялось признаками замедления роста экономики США. Кризис продолжал распространяться, по мере того как общесистемная озабоченность усиливалась вследствие ухудшения кредитного качества активов, падения стоимостных оценок структурированных кредитных продуктов и недостатка рыночной ликвидности, сопровождавшегося общим сокращением доли заемных средств в финансовой системе.

РИСУНОК 2.1  
Рост реального ВВП  
(В процентах по сравнению с предыдущим годом)

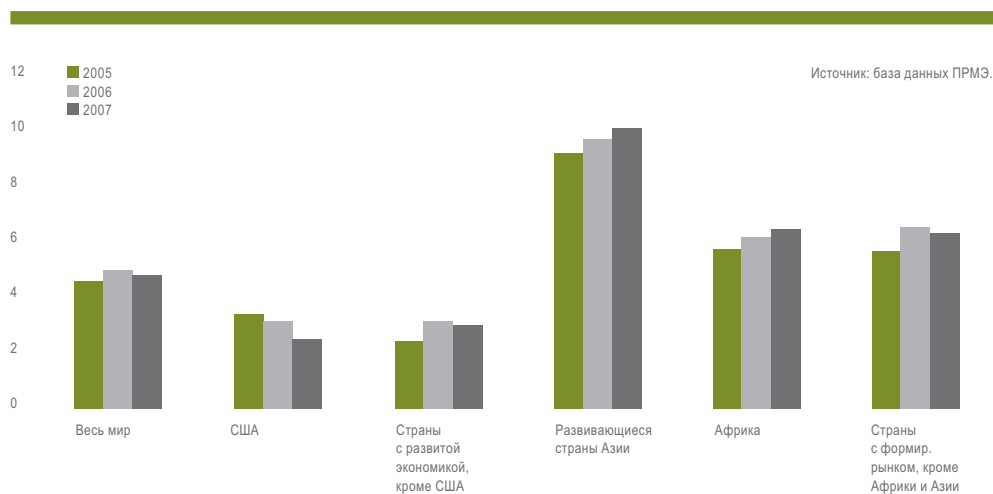


РИСУНОК 2.2

### Спреды между трехмесячной Либор и индексным свопом «овернайт»

(В базисных пунктах)

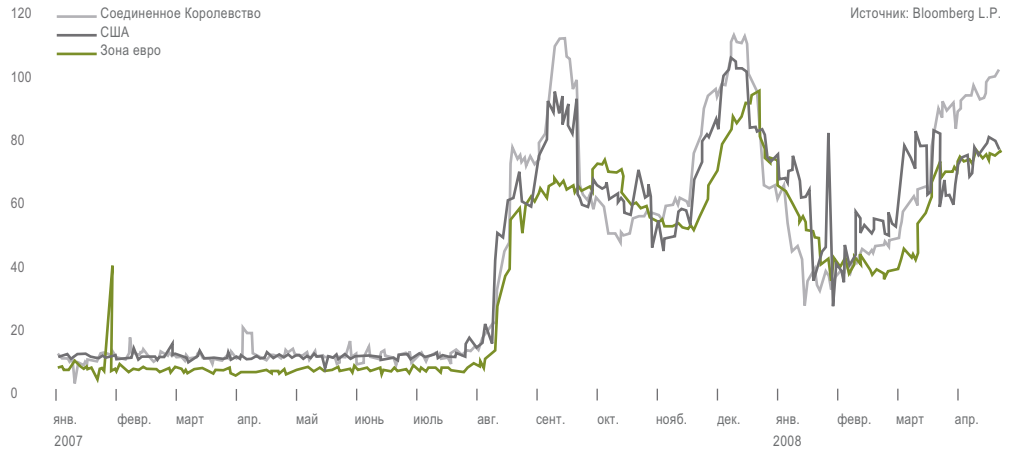
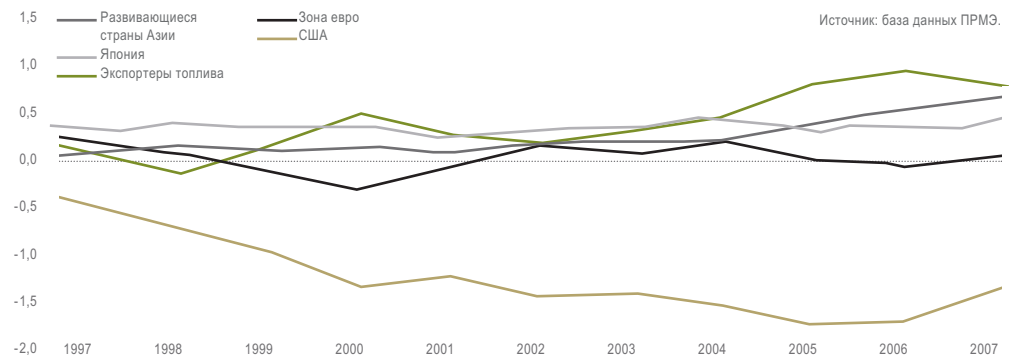


РИСУНОК 2.3

### Сальдо счета текущих операций

(В процентах мирового ВВП)



Хотя США оставались эпицентром кризиса, финансовые учреждения в других странах с развитой экономикой также пострадали из-за наличия открытых позиций по структурированным кредитам, а также, в различной степени, слабости пруденциального надзора и систем управления риском в финансовых учреждениях. В ответ на разворачивающиеся события, основные центральные банки в США и Европе начали играть ключевую роль в ограничении системного риска, предоставляя крупномасштабный доступ к краткосрочному финансированию при помощи различных существующих и вновь созданных механизмов по мере ухода частных банков с межбанковских рынков, и становясь основными контрагентами на рынках срочного финансирования по мере отступления небанковских финансовых учреждений.

Суверенные фонды накопления богатства также сыграли важную и своевременную роль в ограничении напряженности на рынке, вложив значительные суммы капитала в крупные финансовые учреждения. Тем не менее, на момент окончания финансового года МВФ финансовые системы продолжали испытывать серьезный стресс при сохраняющейся напряженности на межбанковских рынках, широких кредитных спредах и продолжающейся распродаже активов инвесторами, имеющими значительную долю заемных средств в их портфелях, в условиях неликвидных рынков (рис. 2.2).

Центральные банки в странах с развитой экономикой оказались (в разной степени) перед дилеммой между растущим инфляционным давлением и перспективами более

- 12 Как принято в изданиях Фонда, к этой категории относятся Болгария, Венгрия, Латвия, Литва, Мальта, Польша, Румыния, Турция, Хорватия, Чешская Республика и Эстония.
- 13 В состав этой группы, образованной в 1991 году, входит 12 бывших советских республик: Азербайджан, Армения, Беларусь, Грузия, Казахстан, Кыргызская Республика, Молдова, Россия, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан и Украина.

медленного роста, и определение правильного соотношения зависело от страновых или региональных условий. Ряд центральных банков ослабили установки денежно-кредитной политики, наиболее решительно — в США, где Федеральная резервная система снизила ставку по федеральным фондам на 300 базисных пунктов за период с августа 2007 года по апрель 2008 года. Темп экономической активности в США резко снизился в четвертом квартале 2007 года, а потребление и коммерческие инвестиции заметно ослабли в связи с ухудшением настроений и ужесточением условий кредитования. В 2007 году темпы роста составили всего 2,2 процента, снизившись с 3 процентов в 2006 году, и еще больше снизились — примерно до 1 процента — в первой половине 2008 года в связи с сокращением инвестиций в жилье в результате корректировки на рынке жилья США и существенным уменьшением потребления домашних хозяйств. Рост цен на нефть способствовал снижению потребления, одновременно вызвав повышение общего уровня инфляции до более 4 процентов в конце 2007 и начале 2008 года. Ослабление перспектив роста в США по отношению к их торговым партнерам и ожидания относительно снижения процентных ставок привели к сокращению иностранных инвестиций в ценные бумаги США, оказав понижающее давление на курс доллара. Снижение курса доллара по отношению к евро, йене и другим валютам с плавающим курсом, таким как канадский доллар и валюты ряда стран с формирующимся рынком, привело к росту чистого экспорта (единственная область укрепления в экономике США) и дефицит по счету текущих операций США несколько уменьшился — до 5,3 процента ВВП в 2007 году. (На рис. 2.3 показаны сальдо счета текущих операций в различных странах и регионах в процентах мирового ВВП.)

В течение большей части 2007 года и в начале 2008 года экономическая активность в *странах Европы с развитой экономикой* продолжала возрастать устойчивыми темпами. Высокий внутренний спрос поддерживался стабильным ростом занятости и динамичными инвестициями. По зоне евро в целом в 2007 году был зарегистрирован годовой темп экономического роста в 2,6 процента, что близко к быстрому темпу, достигнутому в 2006 году, а в Соединенном Королевстве было отмечено повышение темпа роста в размере 3,1 процента, несмотря на напряженность в банковском секторе. В первом квартале 2008 года темпы роста в зоне евро ускорились почти до 3 процентов, невзирая на ухудшение настроений потребителей и предпринимателей в результате нарушений в финансовом секторе, последствия растущих цен на нефть для реального располагаемого дохода, повышение курса евро и ослабление экспортного рынка. Банк Англии отреагировал на ухудшение перспектив роста, понизив процентные ставки, но Европейский центральный банк поддерживал ставки интервенции на постоянном уровне.

Экономика *Японии* до первого квартала 2008 года включительно оставалась в основном устойчивой по отношению к замедлению глобальной конъюнктуры. В 2007 году ВВП увеличился на 2,1 процента, а вслед за тем, в пер-

вом квартале 2008 года, темп его роста ускорился до 3,3 процента, в первую очередь благодаря устойчивому чистому экспорту и инвестициям предприятий. Внешний профицит Японии оставался значительным. Однако во втором квартале 2008 года предпринимательская активность, по-видимому, замедлилась, и Банк Японии поддерживал процентные ставки на постоянном уровне.

### СТРАНЫ С ФОРМИРУЮЩИМСЯ РЫНКОМ И РАЗВИВАЮЩИЕСЯ СТРАНЫ

На протяжении всего 2008 финансового года на финансовых условиях в большинстве стран с формирующимся рынком продолжали благоприятно сказываться улучшенные макроэкономические детерминанты и более устойчивые балансы государственного сектора этих стран. Однако некоторые страны, особенно страны Европы с формирующимся рынком<sup>12</sup>, где рост внутреннего кредита поддерживался внешним финансированием и крупными дефицитами по счетам текущих операций, которые необходимо было финансировать, оказались под давлением рынка. Хотя государства с формирующимся рынком оставались в целом устойчивыми к финансовым потрясениям в странах с развитой экономикой, и банковское кредитование продолжало носить активный характер до второго квартала 2007 года включительно, эмиссия корпоративных облигаций стран с формирующимся рынком резко замедлилась в третьем квартале 2007 года и оставалась ограниченной в начале 2008 года, тогда как стоимость финансирования возросла (рис. 2.4).

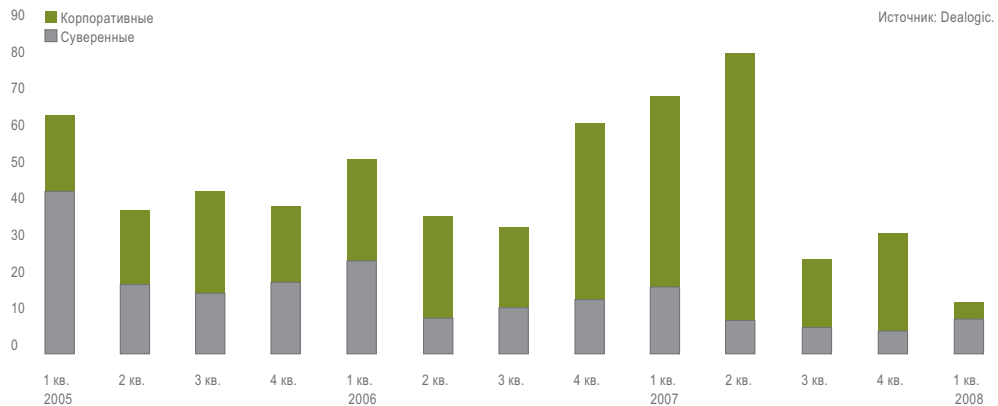
В *странах Европы с формирующимся рынком* темпы экономического роста в 2007 году замедлились почти на целый процентный пункт — до 5,7 процента, но превысили темпы роста в странах Европы с развитой экономикой шестой год подряд. В большинстве стран Европы с формирующимся рынком темп роста продолжал обуславливаться динамичным внутренним спросом, который также существенно опережал производство в 2007 году. Как следствие, общий дефицит по счету текущих операций этого региона увеличился до 6,7 процента ВВП. Спрос продолжал поддерживаться устойчивым ростом кредита, которому способствовали притоки капитала, а также, во многих странах, интенсивным ростом заработной платы по мере дальнейшего ужесточения условий рынка труда. Инфляционное давление повысилась, особенно ближе к концу года, в связи с растущими ценами на продукты питания и энергоресурсы и повышающимися издержками на рабочую силу. Большинство центральных банков в странах с формирующимся рынком продолжали ужесточать денежно-кредитную политику в ответ на нарастающее инфляционное давление.

В *Содружестве Независимых Государств*<sup>13</sup> темп роста реального ВВП в 2007 году поддерживался на уровне 8,5 процента, так как высокие цены на биржевые товары, экспансионистская макроэкономическая политика, устойчивый приток капитала в течение большей части года, быстрый рост кредита и растущие цены на активы способствовали динамичному росту внутреннего спроса.

РИСУНОК 2.4

**Эмиссия внешних облигаций в странах с формирующимся рынком**

(В млрд долларов США)



14 Бахрейн, Катар, Кувейт, Объединенные Арабские Эмираты, Оман и Саудовская Аравия.

Темпы роста в *странах Азии с формирующимся рынком* оставались высокими на протяжении всего 2007 года, хотя наблюдались некоторые признаки замедления, особенно в начале 2008 года. Внешние профициты по-прежнему были значительными. Первое место по экономическому росту занимал Китай, где объем производства в 2007 году увеличился на 11,4 процента (в годовом исчислении), что было обусловлено потреблением, устойчивым ростом инвестиций и чистым экспортом. В Индии экономический рост во второй половине 2007 года несколько замедлился — до 8,5 процента (в годовом исчислении), так как потребление снизилось в ответ на ужесточение денежно-кредитной политики, хотя инвестиции продолжали расти оживленными темпами. Интенсивность внутреннего спроса в этом регионе, в сочетании с растущими ценами на продукты питания и энергоресурсы, способствовали нарастанию инфляционного давления в ряде стран.

Экономическая активность в *Латинской Америке и странах Карибского бассейна* возрастала устойчивыми темпами, повысившись в 2007 году на 5,6 процента, что несколько выше, чем в 2006 году. Замедление конъюнктуры в США привело к снижению роста в соседней Мексике, но темпы роста оставались высокими в Центральной Америке и экспортирующих биржевые товары странах Южной Америки, заметно повысившись в Бразилии на фоне устойчивого снижения реальных процентных ставок и высокой занятости. Повышенный внутренний спрос был главной движущей силой экономического роста в этом регионе. Профициты по счетам текущих операций снизились, а инфляция повысилась благодаря высокой степени использования производственных мощностей в ряде стран и растущим ценам на продукты питания.

Благодаря самому длительному периоду устойчивого экономического роста со времени получения независимости тем-

пы экономической активности в *Африке к югу от Сахары* в 2007 году ускорились до 6,8 процента, чему способствовали прежде всего очень высокие темпы роста в странах-экспортерах нефти, а также активное экономическое развитие в других странах этого региона. В странах, не экспортирующих нефть, экономическая активность поддерживалась внутренним спросом, и в особенности инвестициями, благодаря повышению макроэкономической стабильности и реформам, проведенным в большинстве стран.

На *Ближнем Востоке* темпы роста также оставались высокими, достигнув в 2007 году 5,8 процента. Хотя прирост добычи нефти был ограниченным, высокие мировые цены на нефть способствовали увеличению государственных расходов в экспортирующих ее странах и активному расширению кредита частному сектору. Несмотря на рост внутренних расходов и импорта, крупные профициты по счетам текущих операций стран-экспортеров нефти уменьшились лишь незначительно — примерно до 22,8 процента ВВП, — так как более высокие цены на нефть приводили к повышению доходов от экспорта; в этих странах продолжали действовать режимы курсовой привязки или жестко регулируемого курса. Темпы роста были еще выше в некоторых странах этого региона, не экспортирующих нефть, благодаря торговле, финансовым вторичным эффектам из стран-экспортеров нефти и проведению внутренних реформ. Инфляционное давление существенно возросло в странах Совета по сотрудничеству стран Персидского залива (ССЗ)<sup>14</sup> в связи с активным внутренним спросом, растущими ценами на продукты питания, ограничениями в области предложения на рынке недвижимости, приводившими в повышению платы за жилье, и снижением процентных ставок (последнее проводилось для обеспечения соответствия изменениям в основных странах с развитой экономикой, как того требуют режимы курсовой привязки, действующие в странах ССЗ).

# СОДЕЙСТВИЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОЙ И ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ И РОСТУ ПОСРЕДСТВОМ НАДЗОРА





Надзор составляет центральное звено мандата МВФ. В соответствии со Статьями соглашения, обязанностью МВФ является проведение надзора за международной валютно-финансовой системой в целях выявления любых уязвимых мест, которые могут подорвать ее стабильность. Он выполняет эту обязанность частично путем мониторинга макроэкономической политики его 185 государств-членов, проведения анализа и предоставления рекомендаций по вопросам экономической политики в соответствии с конкретными обстоятельствами каждого государства-члена (деятельность, называемая надзором на двусторонней основе), а также мониторинга экономических условий и изменений на международных рынках капитала и оценки глобальных эффектов крупных экономических и финансовых изменений, таких как условия на нефтяном рынке или внешние дисбалансы (надзор на многосторонней основе). Эти виды деятельности дополняются надзором Фонда за региональными учреждениями, которые проводят денежно-кредитную и экономическую политику в группах стран, объединяемых формальными механизмами, такими как валютные союзы (региональный надзор; см. вставку 3.1).

В связи с исключительными потрясениями, происходившими на финансовых рынках, резким замедлением экономического роста в ряде стран с развитой экономикой и стремительным ростом мировых цен на продукты питания и нефть в 2008 финансовом году, Исполнительный совет МВФ активизировал усилия по дальнейшему укреплению и модернизации деятельности Фонда в области надзора<sup>15</sup>.

15 В июне 2008 года Группа восьми призвала МВФ работать совместно с Международным энергетическим агентством по проведению дальнейшего анализа реальных и финансовых факторов, лежащих в основе резкого роста цен на нефть и биржевые товары, изменчивости этих цен и последствий растущих цен для глобальной экономики, и представить свои выводы на Ежегодных совещаниях МВФ и Всемирного банка в октябре 2008 года.



Решение МВФ о надзоре за политикой государств-членов на двусторонней основе 2007 года включает принцип, рекомендуемый государствам-членам избегать курсовой политики, которая приводит к внешней нестабильности, независимо от конкретных целей такой политики; этот принцип предполагает, что страны имеют всеобъемлющее обязательство проводить политику, соответствующую задаче поддержания внешней стабильности.

#### ВСТАВКА 3.1

### Методы проведения надзора, используемые Фондом

**Надзор на двусторонней основе.** Когда страна вступает в МВФ, она, согласно Статье IV Статей соглашения МВФ, принимает обязательство проводить политику, способствующую упорядоченному экономическому росту и стабильности цен, и избегать манипулирования обменными курсами для достижения несправедливых конкурентных преимуществ. Она также обязуется предоставлять МВФ точные и своевременные данные о своей экономике. Статья IV обязывает МВФ осуществлять надзор за соблюдением этих обязательств государствами-членами, что он делает посредством постоянного надзора за экономической политикой государств-членов. В дополнение к поддержанию контактов с властями стран из своей штаб-квартиры в Вашингтоне, МВФ направляет группы сотрудников в каждое государство-член, в большинстве случаев один раз в год. (В промежутках между этими официальными визитами, известными как консультации в соответствии со Статьей IV, персонал часто наносит неофициальные визиты в страны.) В ходе консультаций в соответствии со Статьей IV группа сотрудников МВФ анализирует экономические и финансовые данные и обсуждает с официальными лицами в правительстве и центральном банке экономические изменения со времени предыдущих консультаций, а также проводимую страной курсовую, денежно-кредитную, налогово-бюджетную политику и политику в отношении финансового сектора и другие меры политики, оказывающие непосредственное влияние на внутреннюю и внешнюю стабильность. Группа сотрудников может также встретиться с членами законодательных органов и сторонами, не связанными с правительством, такими как представители профсоюзов, научных кругов и участники финансовых рынков. Она готовит резюме своих заключений и рекомендаций по вопросам политики и передает его властям страны, которые имеют возможность опубликовать его, а также представляет доклад Исполнительному совету для рассмотрения и обсуждения. Это обсуждение официально завершает консультацию в соответствии со Статьей IV, и резюме мнений членов Исполнительного совета передается правительству страны. Посредством такого анализа, проводимого представителями других стран, мировое сообщество предоставляет рекомендации по вопросам политики каждому из своих государств-членов, и уроки международного опыта применяются в политике стран. В случае согласия государства-члена полный текст доклада для консультаций в соответствии со Статьей IV и информационное сообщение для общественности (PIN) с кратким изложением итогов обсуждения Совета публикуются на веб-сайте МВФ.

Посредством консультаций в соответствии со Статьей IV МВФ стремится выявить сильные и слабые стороны экономической политики, а также уязвимые места, и в случае необходимости рекомендует странам принимать соответствующие коррективные меры. В дополнение к этим систематическим и регулярным обзорам ситуации в отдельных государствах-членах, проводимым Советом, ведутся периодические неофициальные заседания. Страны также могут принять решение на добровольной основе участвовать в Программе оценки финансового сектора или обратиться с запросом о подготовке Доклада о соблюдении стандартов и кодексов в других областях. Результаты этих оценок являются важным вкладом в надзор.

**Надзор на многосторонней основе.** Учитывая связи между национальной экономикой и финансовыми системами и международной экономикой и финансовыми рынками, Фонд проводит мониторинг изменений и перспектив в мировой экономике и на финансовых рынках, с тем чтобы обеспечивать бесперебойное функционирование международной валютно-финансовой системы и выявлять уязвимые места, которые могут подорвать ее стабильность. Надзор на многосторонней основе проводится путем рассмотрения Советом выходящих два раза в год изданий ПРМЭ, в котором представляются результаты анализа персоналом МВФ глобальных экономических перспектив и надлежащие меры политики в различных странах, и ДГФС, в котором основное внимание уделяется изменениям на международных финансовых рынках и рискам, с которыми они сталкиваются. Совет также проводит неофициальные обсуждения изменений в мировой экономике и на финансовых рынках, а персонал МВФ постоянно следит за изменениями на развитых и формирующихся финансовых рынках, а также экономическими изменениями в глобальном масштабе.

**Региональный надзор.** Надзор на двусторонней и многосторонней основе дополняется региональным надзором за официальными механизмами, такими как валютные союзы, члены которых передали ответственность за проведение денежно-кредитной и курсовой политики региональным учреждениям, а также подготовкой докладов о перспективах развития региональной экономики, в которых сводятся воедино основные межстрановые выводы, относящиеся к странам, поддерживающим региональные связи.

16 См. "IMF Executive Board Holds Seminar on Globalization, Financial Markets, and Fiscal Policy, («Исполнительный совет провел семинар по вопросам глобализации, финансовых рынков и мер налогово-бюджетной политики»), № PIN 08/28, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pn/2008/pn0828.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2008/pn0828.htm).

17 ПРМЭ имеется на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/02/index.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2007/02/index.htm). Хотя притоки частного капитала, если их использовать рационально, могут принести долгосрочные выгоды, они могут подвергнуть макроэкономическую стабильность значительному риску. Надлежащие меры политики в ответ на крупные притоки капитала зависят от условий конкретных стран и от характера этих притоков. Наиболее устойчивый результат, полученный на основе комплексного межстранового анализа ответных мер политики за последние два десятилетия, указывает на то, что поддержание стабильной траектории государственных расходов — в отличие от осуществления чрезмерно высоких расходов в периоды массированных притоков капитала — может способствовать смягчению негативных эффектов крупных притоков.

18 См. "IMF Executive Board Adopts New Decision on Bilateral Surveillance Over Members' Policies" («Исполнительный совет МВФ принял новое решение о надзоре на двусторонней основе за политикой государств-членов»), PIN № 07/69, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0769.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0769.htm). Это Решение также находится на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0769.htm#decision](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0769.htm#decision).

19 В рамках Бреттонвудской системы, которая была создана в 1944 году, центральные банки стран, кроме США, согласились поддерживать фиксированные обменные курсы между их валютами и долларом, который конвертировался в золото по фиксированной цене 35 долларов за унцию. Бреттонвудская система распалась в 1971 году, когда США перестали проводить торговые операции с золотом по фиксированной цене.

20 В приложении II к настоящему отчету «Финансовая деятельность и операции» содержится краткий обзор курсовых режимов государств-членов: см. таблицу II.9 «Классификация курсовых режимов де-факто и основа денежно-кредитной политики». Это приложение находится на компакт-диске и на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2008/eng/index.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/ar/2008/eng/index.htm).

В июне 2007 года Совет принял новую, более комплексную систему надзора на двусторонней основе, которая заменила собой систему, действовавшую с 1977 года. Кроме того, Совет одобрил усилия, направленные на улучшение понимания связей между экономической отдельных стран и глобальной экономикой и между финансовыми рынками и реальной экономикой, что имеет существенное значение для восстановления доверия к глобальным финансовым рынкам и стабилизации их функционирования, а также для улучшения глобальных экономических перспектив. Были введены новые инициативы, такие как координация работы по разработке добровольных принципов для суверенных фондов накопления богатства (см. ниже).

Совет также стремился углубить понимание Фондом связей между налогово-бюджетной сферой и финансовым сектором. В феврале 2008 года он провел семинар для изучения вопроса о том, как налогово-бюджетная политика может помочь странам получить выгоды от глобализации и углубления финансового рынка (вставка 3.2)<sup>16</sup>.

#### НАДЗОР НА ДВУСТОРОННЕЙ ОСНОВЕ

В 2008 финансовом году Исполнительный совет завершил 123 консультации в соответствии со Статьей IV (см. таблицу 3.1 на компакт-диске). Он также уделял повышенное внимание укреплению глобального аспекта работы Фонда и улучшению интеграции выводов ПРМЭ и ДГФС, главных инструментов проводимого Фондом надзора на многосторонней основе (см. ниже), с надзором на двусторонней основе, а также укреплению анализа связей между реальной экономикой и финансовым сектором и вторичных эффектов между экономикой отдельных стран и международной экономикой. Например, в апрельском выпуске ПРМЭ 2008 года выделены три линии защиты, которые могут принять страны, чтобы противостоять распространению эффектов рыночных потрясений, — надлежащее сочетание ослабления денежно-кредитной политики, налогово-бюджетных стимулов и государственных средств может играть дополняющую роль, поддерживая спрос и ограничивая негативные взаимодействия между финансовыми рынками и реальной экономикой, — тогда как в октябрьском выпуске ПРМЭ 2007 года рассматривались надлежащие меры политики в ответ на крупные притоки капитала<sup>17</sup>. В обсуждениях Фонда, посвященных политике надзора на двусторонней основе, также все шире учитывается региональный аспект, и в отдельных тематических документах и докладах персонала МВФ уделяется больше внимания региональным вторичным эффектам и межстрановому опыту.

Надзор за валютным курсом является одной из ключевых обязанностей МВФ. На протяжении всего своего существования Фонд стремился укреплять основу

для оценки валютных курсов, адаптируя ее в соответствии с базовыми изменениями в макроэкономике и финансах государствах-членах. Пятнадцатого июня 2007 года, после продолжавшегося в течение года пересмотра, Исполнительный совет обновил действующую систему надзора<sup>18</sup>. Решение о надзоре за политикой государств-членов на двусторонней основе 2007 года является значительно более широким и комплексным, чем Решение о надзоре за курсовой политикой 1977 года, которое оно заменяет собой и которое было принято после распада Бреттонвудской системы<sup>19</sup>. Благодаря четкому определению ожидаемый новый Решение должно способствовать повышению качества, беспристрастности и эффективности надзора МВФ. Оно также вносит большую ясность и конкретность в вопросы о том, каких мер курсовой политики странам следует избегать, и когда эти меры политики могут вызывать обеспокоенность международного сообщества. Некоторые наиболее важные моменты нового Решения изложены во вставке 3.3.

Основные операционные аспекты применения Решения 2007 года в настоящее время уточняются, в том числе путем обмена мнениями между Исполнительными директорами относительно концепций и методологий оценки внешней стабильности, анализа обменных курсов и позиций по счету текущих операций и оценки курсовой политики, и ожидается, что Директивный документ о надзоре для персонала МВФ будет обновлен в 2009 финансовом году. На неофициальном семинаре, состоявшемся в конце 2008 финансового года, Совет приступил к пересмотру системы и методологии, используемой для классификации курсовых режимов «де-факто» государств-членов, с тем чтобы уточнить определения различных категорий и установить более операциональные и однозначные критерии для их применения. Результаты этих обсуждений будут учтены в «Ежегодном докладе о валютных режимах и валютных ограничениях» (AREAER) текущего года, который публикуется Фондом с 1950 года. AREAER, который подготавливается в консультации с властями государства-члена, но отражает независимое мнение персонала МВФ, представляет собой исчерпывающее описание курсовых режимов, валютных ограничений, мер контроля за капиталом и других валютных мер всех государств-членов МВФ<sup>20</sup>.

В дополнение к усилиям Исполнительного совета и руководства и персонала МВФ по оценке эффективности надзора, Независимый отдел оценки (НОО) МВФ в 2007 финансовом году завершил оценку рекомендаций МВФ в области курсовой политики, предоставленных государствам-членам с 1995 по 2005 год. В ходе обсуждения Советом этой оценки в мае 2007 года Исполнительные директора в целом одобрили заключение НОО о том, что Фонду следует стремиться к повышению эффективности его анализа, рекомендаций и диалога с государствами-членами, а также принимать меры в связи с любым представлением

## ВСТАВКА 3.2

## Глобализация, финансовые рынки и меры налогово-бюджетной политики

В феврале 2008 года Исполнительный совет обсудил документ «Глобализация, финансовые рынки и меры налогово-бюджетной политики» ("Globalization, Financial Markets, and Fiscal Policy"), подготовленный Департаментом по бюджетным вопросам<sup>1</sup>. На семинаре рассматривался вопрос о том, как налогово-бюджетная политика может помочь странам получить выгоды от глобализации и углубления финансового рынка.

**Воздействие глобализации на государственные финансы.** Исполнительные директора отметили, что, несмотря на общую тенденцию к снижению ставок налогов (в случае налогов на корпорации), доходы до недавнего времени были высокими. Признавая возможную полезность налоговой конкуренции, они указали, что устойчиво повышенный уровень доходов не следует воспринимать как должное, и что неблагоприятные последствия налоговой конкуренции могут уменьшить доходы государств-членов. В отношении расходов глобализация может вызвать повышательное давление в связи со спросом на расширение социальной защиты и увеличение инвестиций в человеческий и физический капитал. Исполнительные директора также призвали уделять больше внимания условным обязательствам финансового сектора, отметив, что стратегии своевременных интервенций с упором на превентивную реструктуризацию финансовых учреждений, подверженных риску, могут снизить итоговые фискальные издержки, но такие стратегии не должны создавать ожиданий относительно того, что государство будет приходить на выручку финансовым учреждениям в экстренных ситуациях. В целом Совет отметил, что в той мере, в которой глобализация и углубление финансового рынка создает давление на налогово-бюджетную сферу, принятие заблаговременных мер в рамках налогово-бюджетной политики является обоснованным. Это не обязательно означает необходимость в ужесточении налогово-бюджетной политики, однако такая политика должна быть гибкой и позволять реагировать на возникающее давление, обеспечивая пространство для маневра в политике доходов и расходов.

**Доступ на рынки.** Расширение доступа к финансированию через внешние рынки может либо укрепить, ли-

бо ослабить бюджетную дисциплину. Влияние рыночной дисциплины на налогово-бюджетную политику может быть усилено благодаря повышению прозрачности и вызывающей доверие политической приверженности обоснованной налогово-бюджетной политике. Глобализация и углубление финансового рынка может повысить способность стран, проводящих обоснованную политику, получать внешние займы в национальной валюте и тем самым повысить допустимый уровень долга.

**Налогово-бюджетная политика при более высоких потоках капитала.** Глобализация и углубление финансового рынка изменили эффективность налогово-бюджетной политики и привели к увеличению потоков капитала. Стабилизирующая роль налогово-бюджетной политики в ответ на приток капитала зависит от условий в конкретных странах. Если крупные притоки капитала создают давление со стороны совокупного спроса, а возможности для использования денежно-кредитной политики ограничены, может быть целесообразно ужесточение налогово-бюджетной политики. Однако в некоторых случаях корректировка может производиться в основном за счет реального валютного курса или временных мер контроля за капиталом, хотя и в таких случаях налогово-бюджетная политика может играть полезную роль. Ряд исполнительных директоров отметили, однако, что налогово-бюджетная политика, возможно, не является оптимальным инструментом для урегулирования значительных сдвигов в потоках капитала, учитывая длительные лаги в реализации налогово-бюджетных мер.

**Вторичные эффекты.** Глобализация усиливает вторичные эффекты налогово-бюджетной политики. Некоторые исполнительные директора согласились с тем, что это подкрепляет аргументы в пользу расширенного международного сотрудничества по вопросам политики в определенных областях, хотя другие исполнительные директора выразили нежелание одобрить новый мандат на координационную деятельность Фонда.

1 Этот документ имеется на веб-сайте МБФ по адресу: [www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/111607a.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/111607a.pdf).

Директивный документ о надзоре (изданный в мае 2005 года) предоставляет персоналу МВФ руководство по проведению надзора на двусторонней основе в свете его развития во времени и заключений по результатам анализа надзорной деятельности, проводимого раз в два года, за 2004 год. Этот документ охватывает как содержание (в частности, вопросы, отобранные для рассмотрения в ходе консультаций в соответствии со Статьей IV, и качество охвата тем, которые получили особое внимание при анализе Советом вопросов надзора), так и методы надзора. Он также предоставляет руководство применяемого в ходе консультаций в соответствии со Статьей IV подхода к вопросам, относящимся к Статьям VIII и XIV, которые касаются ограничений на платежи и трансферты по текущим международным операциям и практики множественных валютных курсов. Кроме того, этот документ предоставляет руководство относительно подхода к другим вопросам, которые официально не являются частью надзора в рамках Статьи IV, но, по указанию Исполнительного совета, должны затрагиваться в контексте консультаций в соответствии со Статьей IV. Государства-члены не несут обязательства в рамках надзора в соответствии со Статьей IV предоставлять информацию или проводить конкретные меры политики в этих областях.

#### ВСТАВКА 3.3

#### Решение о надзоре за политикой государств-членов на двусторонней основе 2007 года

Новое Решение дополняет Решение 1977 года по ряду важных аспектов в целях уточнения системы надзора, предусматриваемой Статьями соглашения (и, таким образом, не создает новых обязательств для государств-членов):

- вводя, в качестве одного из организующих принципов двустороннего надзора, понятие внешней стабильности, охватывающее как счет текущих операций, так и счет операций с капиталом в платежном балансе;
- указывая важнейшие методы эффективного надзора, включая то, что он проводится на основе сотрудничества, значение диалога и убеждения и необходимость откровенности и беспристрастности, и подчеркивая важность уделения должного внимания условиям стран и необходимости многосторонней и среднесрочной перспективы;
- уточняя концепцию манипулирования валютным курсом с целью получения несправедливого конкурентного преимущества перед другими государствами-членами, которое запрещается Статьей IV Статей соглашения Фонда, и соотнося такое поведение с концепцией фундаментальной несбалансированности обменных курсов;
- предоставляя более полное руководство государствам-членам для проведения ими курсовой политики

в плане охвата всех мер политики, которые могут вызвать внешнюю нестабильность, независимо от их конкретной цели, а также Фонду в проведении им надзора.

Исполнительный совет одобрил сформулированное персоналом МВФ определение фундаментальной несбалансированности обменных курсов, но подчеркнул необходимость надлежащей осторожности в его применении, подчеркнув, что оно должно использоваться с должным признанием связанной с этим значительной неопределенности измерений, и что оценки несбалансированности требуют проявления тщательной осмотрительности. На практике обменный курс может быть сочтен фундаментально несбалансированным только в том случае, если установлено, что эта несбалансированность является значительной, и при определении наличия фундаментальной несбалансированности следует в максимально возможных разумных пределах исходить из предположения о лучших намерениях властей. Совет отметил также, что любое решение относительно несбалансированности должно выноситься беспристрастно, независимо от характера курсового режима и размера экономики, и ряд исполнительных директоров подчеркнули потенциальную чувствительность рынка к оценкам несбалансированности и необходимость осторожности при сообщении о них.

21 См. документ "IMF Executive Board Discusses Implementation Plan Following IEO Evaluation of the IMF's Exchange Rate Policy Advice, 1999–2005" («Исполнительный совет МВФ обсудил план внедрения по результатам проведенной НОО оценки рекомендаций МВФ в области курсовой политики, 1999–2005 годы»), PIN № 07/119, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn07119.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn07119.htm).

об асимметрии в проводимом им надзоре за валютными курсами. Большинство директоров согласилось с выводом НОО о том, что правила надзора за курсовой политикой остаются нечеткими в ряде важных областей. В течение отчетного периода возникали проблемы, связанные с реализацией различных аспектов существующих директив политики, и большинство Исполнительных директоров согласилось с тем, что в ряде областей, включая качество анализа уровней валютных курсов и включение анализа вторичных эффектов политики в региональный надзор и надзор на двусторонней основе, остаются возможности для улучшений. Они также согласились с рекомендацией НОО относительно того, что руководству Фонда надлежит обеспечить эффективную организацию и управление работой в области курсовой политики во всем Фонде, наряду с проводимой в настоящее время работой по интеграции вопросов финансового сектора в надзор МВФ,

и они приветствовали дальнейшее укрепление существующих координационных механизмов (включая Комитет по надзору и Консультативную группу по вопросам валютных курсов (КГВК; см. ниже). Большинство исполнительных директоров подчеркнули, что руководство Фонда несет ответственность за предоставление Исполнительному совету всей информации, которая необходима ему для проведения надзора, и подотчетно Исполнительному совету в вопросах о том, как оно сочетает эту обязанность с необходимостью для Фонда служить в качестве конфиденциального советника его государств-членов.

На основе рекомендаций НОО, одобренных Советом, персонал и руководство МВФ подготовили план внедрения, который Исполнительный совет обсудил в сентябре 2007 года (см. главу 5)<sup>21</sup>. Исполнительные директора отметили, что центральным звеном этого плана внедрения явля-

22 В апреле 2008 года Фонд опубликовал документ с описанием этих методологий: "Exchange Rate Assessments: CGER Methodologies" («Оценки валютных курсов: методологии КГВК») в виде Документа неперiodической серии № 261. См. [www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=19582.0](http://www.imf.org/external/pubs/cat/longres.cfm?sk=19582.0).

23 Полное изложение итогов обсуждений Советом октябрьского 2007 года и апрельского 2008 года ПРМЭ находится на компакт-диске, а также в самих докладах, которые имеются на веб-сайте МВФ. См. [www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=29](http://www.imf.org/external/ns/cs.aspx?id=29), где приводятся ссылки на различные выпуски ПРМЭ, а также бюллетени ПРМЭ с обновленными данными.

ется, соответственно, Решение о надзоре на двусторонней основе 2007 года, и что совершенствование работы, связанной с вопросами валютных курсов, должно будет проходить главным образом в контексте консультаций в соответствии со Статьей IV. Многие исполнительные директора согласились с тем, что укрепление методологии и расширение работы КГВК обеспечит важный вклад в работу Фонда в области валютных курсов, хотя ряд директоров предупредили, что оценка равновесных валютных курсов по-прежнему будет сопряжена со значительными техническими ограничениями.

С середины 1990-х годов КГВК представлял оценки валютных курсов по ряду стран с развитой экономикой с многосторонней перспективы в целях использования этой информации при анализе ситуации в конкретных странах в докладах персонала МВФ в соответствии со Статьей IV и повышения многосторонней согласованности. Эти оценки являются дополнительными инструментами, имеющимися в распоряжении страновых экономистов МВФ, которые отвечают за разработку оценок валютных курсов в качестве составной части надзора Фонда на двусторонней основе. Роль валютных курсов в процессе внешней стабилизации возрастает по мере быстрого углубления интеграции мировой экономики. За последние 15 лет мировая торговля и международная финансовая интеграция быстро возросли, причем отношение мировой торговли к мировому ВВП возросло на более чем 40 процентов, а отношение международных финансовых перекрестных авуаров к мировому ВВП увеличилось более чем вдвое. Страны с формирующимся рынком внесли значительный вклад в эти изменения, о чем свидетельствует рост их доли в мировой торговле — с 27 процентов в 1990 году до 40 процентов в 2006 году, — а также их значимостью в международных потоках капитала. Соответственно, Фонд расширил охват методологий КГВК, которые могут помочь оценить соответствие сальдо счетов текущих операций и реальных эффективных валютных курсов базовым экономическим детерминантам, включив в них примерно 20 стран с формирующимся рынком<sup>22</sup>.

#### НАДЗОР НА МНОГОСТОРОННЕЙ ОСНОВЕ

В целях оказания содействия и предоставления информации директивным органам и общественности Фонд придал своей работе по надзору на многосторонней основе более непрерывный характер, например, путем выпуска официальных ежеквартальных бюллетеней прогнозов ПРМЭ и ежеквартальной справки по вопросам финансовой стабильности, в дополнение к его двум основным средствам надзора на двусторонней основе, ПРМЭ и ДГФС, которые публикуются два раза в год. Он также углубил свой анализ макрофинансовых связей, валютных курсов и вторичных эффектов, особенно из развитых стран и рынков.

#### «Перспективы развития мировой экономики»

В ходе обсуждения «Перспектив развития мировой экономики» (ПРМЭ) в сентябре 2007 года<sup>23</sup> Исполнительный совет признал, что после периода высокого экономического роста в первой половине 2007 года глобальные перспективы стали исключительно неопределенными, и подчеркнул значение взвешенной политики и постоянной бдительности. В ходе обсуждения в марте 2008 года Исполнительный совет согласился с тем, что перспективы глобального роста на 2008 год значительно ухудшились со времени выхода январского бюллетеня ПРМЭ 2008 года. Исполнительные директора обсудили глобальные экономические изменения и перспективы на фоне исключительной неопределенности относительно возможной продолжительности и издержек финансового кризиса, который распространился далеко за пределы рынка первоклассных ипотек США. Экономический рост в странах с развитой экономикой замедлился ввиду ужесточающихся финансовых условий, но оставался высоким в странах с формирующимся рынком, быстро включаясь в глобальную экономику. Исполнительные директора подчеркнули, что наибольший риск для прогноза создают все еще разворачивающиеся события на финансовых рынках. Многие исполнительные директора по-прежнему считали, что потенциальная сила внутреннего спроса в странах с формирующимся рынком, отличающихся быстрым экономическим ростом, придает их экономике позитивный импульс, признавая вместе с тем подверженность этих стран негативным внешним рискам как по торговым, так и по финансовым каналам. Исполнительные директора также предупредили, что риски, связанные с инфляционным давлением и нефтяным рынком, повысились в результате стремительного роста цен на биржевые товары в контексте сохраняющихся жестких условий спроса и предложения, а также растущего интереса инвесторов к биржевым товарам как классу активов и других финансовых факторов. По мнению ряда исполнительных директоров, сохранялся также риск неупорядоченной корректировки глобальных дисбалансов, несмотря на снижение курса доллара по отношению к другим гибким валютам и уменьшение дефицита по счету текущих операций США.

В этой связи исполнительные директора подчеркнули, что директивные органы во всем мире сталкиваются с быстро меняющимся комплексом задач. В странах с развитой экономикой главные приоритеты заключаются в том, чтобы эффективно урегулировать финансовый кризис и противодействовать рискам снижения экономического роста, учитывая при этом проблему инфляционного давления и необходимость поддерживать долгосрочную устойчивость бюджета. Задача многих стран с формирующимся рынком и развивающихся стран состоит в том, чтобы удерживать контроль над инфляционным давлением и одновременно следить за тем, чтобы высокий внутренний спрос не приводил к повышению уязвимости. Ряд этих стран уже стал-





СЛЕВА: представление апрельского выпуска ДГФС 2008 года, Вашингтон, США. СПРАВА: рынок в Порт-о-Пренсе, Гаити.

24 Полное изложение итогов обсуждений Советом октябрьского 2007 года и апрельского 2008 года ДГФС находится на компакт-диске, а также на веб-сайте МВФ. См. [www.imf.org/external/pubs/ft/GFSR/index.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/GFSR/index.htm).

квиваются с негативными последствиями замедления конъюнктуры в странах с развитой экономикой, и более интенсивный или продолжительный глобальный спад потребует продуманных ответных мер со стороны директивных органов этих стран. По мнению Совета, в существующих трудных глобальных условиях важное значение будет иметь обеспечение согласованности подходов к экономической политике в различных странах.

В более общем плане, исполнительные директора приветствовали продолжающиеся консультации между странами, в особенности органов денежно-кредитного регулирования между собой и с международными организациями, такими как МВФ и Форум по финансовой стабильности (ФФС), в решении проблем, связанных с текущими финансовыми потрясениями. Совместные усилия могут оказаться более эффективными, чем индивидуальные, в повышении доверия и спроса. Исполнительные директора согласились с тем, что Фонд обладает уникальной возможностью для внесения многосторонней перспективы в ответные меры политики в связи с текущим кризисом, предоставляя форум для обсуждения и обмена мнениями, а также содействуя повышению согласованности политики отдельных стран и оценивая их вторичные эффекты во все более интегрированной глобальной экономике.

#### **«Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности»**

В ходе обсуждения ДГФС в марте 2008 года<sup>24</sup> исполнительные директора отметили, что глобальная финансовая стабильность значительно ухудшилась со времени обсуждения октябрьского выпуска ДГФС 2007 года, который также был посвящен неустойчивости финансовых рынков, так как за ухудшением ситуации на рынке непереводных ипотек США последовали серьезные нарушения на более широких рынках кредита и финансирования, создав риски для макроэкономического прогноза в США и во всем мире. Неотложными приоритетами директивных органов были уменьшение неопределенности, снижение рисков для глобальной финансовой системы и восстано-

вление доверия. Совет подчеркнул, что при выполнении рекомендаций ДГФС, ориентированных как на государственный, так и на частный сектор, следует уделять пристальное внимание определению последовательности и приоритетов, условиям конкретных стран и координации работы соответствующих международных и национальных учреждений. Он подчеркнул роль Фонда в оказании содействия этим усилиям совместно с национальными и международными учреждениями и организациями.

Исполнительные директора в целом поддержали вывод ДГФС о том, что рынки и инвесторы, официальный сектор и органы денежно-кредитного регулирования — все они не смогли оценить масштабы заемных средств, имеющих у широкого круга финансовых учреждений, и связанные с ними риски неупорядоченной корректировки. Управление риском и раскрытие информации о нем частным сектором, а также надзор за финансовым сектором и регулирование его деятельности отставали от быстрых финансовых нововведений и сдвигов в моделях ведения коммерческой деятельности, а сохраняющаяся неопределенность относительно размера и распространения потерь привели к повышению системных рисков. Потенциальные убытки могут быть значительными, и финансовым учреждениям следует незамедлительно приступить к оздоровлению своих балансов путем увеличения собственного капитала и среднесрочного финансирования.

Устойчивость, демонстрируемая странами с формирующимся рынком и развивающимися странами, все еще может подвергнуться испытаниям в связи с растущими издержками, более жесткими условиями внешнего финансирования или резким прекращением бума цен на биржевые товары, происходящего в последнее время. Продолжительное ослабление роста в странах с развитой экономикой или расширение проблем на финансовых рынках также может вызвать негативные последствия для стран с формирующимся рынком, в зависимости от условий конкретных стран, например, в результате повышения уязвимости к потенциальному оттоку капита-

25 МВФ является консультативным органом Совета управляющих МВФ. В его состав входят 24 управляющих (или их заместителей). Более подробная информация о структуре и деятельности МВФ приведена во вставке 5.3 («Как организована деятельность МВФ»).

26 См. документы "IMF Executive Board Discusses Multilateral Consultation on Global Imbalances" («Обсуждение в Исполнительном совете МВФ многосторонних консультаций по глобальным дисбалансам»), PIN № 07/97 и "Staff Report on the Multilateral Consultation on Global Imbalances with China, the Euro Area, Japan, Saudi Arabia, and the United States" («Доклад персонала МВФ о многосторонних консультациях по глобальным дисбалансам со странами зоны евро, Китаем, Саудовской Аравией, США и Японией») на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресам: [www.imf.org/external/nr/sec/pn/2007/pn0797.htm](http://www.imf.org/external/nr/sec/pn/2007/pn0797.htm) и [www.imf.org/external/nr/pp/2007/eng/062907.pdf](http://www.imf.org/external/nr/pp/2007/eng/062907.pdf), соответственно.

27 Совет обсудил изменения в Западноафриканском экономическом и валютном союзе (ЦАВЭС) в начале 2009 финансового года.

28 См. документ "IMF Executive Board Concludes 2007 Discussion on Common Policies of Member Countries with CEMAC" («Исполнительный совет МВФ завершил обсуждение 2007 года с ЦАВЭС по вопросам общей политики государств-членов»), PIN № 07/81, на компакт-диске или веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/nr/sec/pn/2007/pn0781.htm](http://www.imf.org/external/nr/sec/pn/2007/pn0781.htm). Членами ЦАВЭС являются Габон, Камерун, Республика Конго, Центральноафриканская Республика, Чад и Экваториальная Гвинея.

ла из тех стран с формирующимся рынком, которые особенно сильно зависят от прямых инвестиций стран с развитой экономикой.

Было признано, что для понимания глубины и масштабов существующей нестабильности финансовых рынков важно было тщательно разобраться в вопросах стоимостной оценки и учета продуктов структурированного финансирования. Совет отметил, что имелись стимулы поддерживать эти более долгосрочные, неликвидные структурированные продукты в основном за счет краткосрочного оптового финансирования. Было также высказано мнение о том, что рейтинговым агентствам следует пересмотреть качество применяемых ими методологий. Исполнительные директора в целом приветствовали оперативные и новаторские меры центральных банков по вливанию ликвидности в банковскую систему для поддержания бесперебойного функционирования межбанковских рынков и согласились с тем, что финансовые потрясения подчеркнули необходимость в более тщательном рассмотрении центральными банками их функций в отношении финансовой стабильности и проведения денежно-кредитной политики, отметив, что эти функции становятся все более взаимосвязанными. Хотя власти отдельных стран продвигаются вперед в ограничении эффектов неупорядоченных условий финансового рынка, Фонду надлежит, в сотрудничестве с другими многосторонними организациями, такими как ФФС, а также национальными учреждениями, играть более активную роль в международных форумах для оказания влияния на проводимую политику.

#### Многосторонние консультации

В 2007 финансовом году Фонд ввел в действие новый механизм — многосторонние консультации — в целях укрепления сотрудничества между соответствующими группами стран при решении задач, стоящих перед глобальной экономикой и отдельными государствами-членами. Первая многосторонняя консультация, проведенная Фондом, предоставила пяти ее участникам — зоне евро, Китаю, Саудовской Аравии, США и Японии — форум для обсуждения глобальных дисбалансов и оптимальных путей их уменьшения при одновременном поддержании устойчивого глобального роста. В 2008 году Совет проанализировал полученный опыт, заключив, что обсуждения в рамках многосторонних консультаций способствовали углублению единства мнений относительно согласованного среднесрочного подхода, позволяющего определить меры, которые должны постепенно, с течением времени, сократить дисбалансы, одновременно способствуя поддержанию глобального экономического роста; были полезными с региональной и международной точки зрения; а также характеризуются высокой степенью заинтересованности. Индивидуальные заявления участников о намерениях в отношении политики, хотя и не столь далекие, как рекомендовал Фонд в контексте консульта-

ций в соответствии со Статьей IV и ПРМЭ, тем не менее, представляли собой значительный шаг вперед, и их реализация должна внести существенный вклад в сокращение дисбалансов в среднесрочной перспективе. Кроме того, опубликование этих намерений в отношении политики предоставило ценный план действий на будущее. Исполнительные директора рекомендовали, чтобы Фонд продолжал играть активную роль в мониторинге прогресса, и это делалось в рамках индивидуальных докладов, готовящихся в соответствии со Статьей IV по соответствующим государствам-членам.

Исполнительные директора считали, что подход на основе многосторонних консультаций является полезным инструментом укрепления и углубления надзора Фонда на многосторонней основе. Они отметили, что многосторонние консультации имели два специфических аспекта: добровольное участие ограниченного числа стран, которые могли внести основной вклад в решение проблемы дисбалансов, и система, в рамках которой мнения всего международного сообщества могли быть выражены через Исполнительный совет и Международный валютно-финансовый комитет (МВФК)<sup>25</sup>. Эти черты, вместе с неопределенностью относительно того, какие проблемы может потребоваться решать в будущем, служат основанием для сохранения гибкого подхода к методам ведения деятельности в дальнейшей перспективе<sup>26</sup>.

#### РЕГИОНАЛЬНЫЙ НАДЗОР И СВЯЗИ С ОБЩЕСТВЕННОСТЬЮ

Поскольку члены валютных союзов передали обязанности по проведению денежно-кредитной и курсовой политики (две центральные области надзора Фонда) региональным учреждениям, МВФ проводит официальные обсуждения с представителями этих учреждений в дополнение к консультациям в соответствии со Статьей IV с отдельными членами этих союзов. В 2008 году Исполнительный совет МВФ обсудил изменения в Центральноафриканском валютном и экономическом союзе (ЦАВЭС), Восточноафриканском валютном союзе (ВКВС) и зоне евро<sup>27</sup>.

#### Валютные союзы

ЦАВЭС. Макроэкономические условия в ЦАВЭС были весьма благоприятными на момент проведения обсуждения Совета, которое состоялось в июне 2007 года<sup>28</sup>, в значительной мере благодаря устойчиво высоким ценам на нефть. Вместе с тем, в плане экономического роста этот регион отставал от остальных стран Африки к югу от Сахары, масштабы торговли и финансовой интеграции были незначительными, зависимость от нефтяных доходов повысилась, и сохранялись глубоко укоренившиеся структурные препятствия для диверсификации экономики. Эти проблемы необходимо безотлагательно решить, с тем чтобы регион мог достичь Целей в области развития Декларации тысячелетия (см. главу 4). В этой связи Совет при-



29 Членами ВКВС являются Антигуа и Барбуда, Гренада, Доминика, Сент-Винсент и Гренадины, Сент-Китс и Невис и Сент-Люсия. См. документ "IMF Executive Board Concludes 2007 Discussion on Common Policies of Member Countries of the Eastern Caribbean Currency Union" («Исполнительный совет МВФ завершил обсуждение 2007 года с Восточнокарибским валютным союзом по вопросам общей политики государств-членов»), PIN № 08/12, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pn/2008/pn0812.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2008/pn0812.htm).

30 См. документ "IMF Executive Board Discusses Euro Area Policies" («Исполнительный совет МВФ обсудил политику стран зоны евро»), PIN № 07/89, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0789.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0789.htm).

31 С ПРРЭ можно ознакомиться по адресу: [www.imf.org/external/pubs/ft/reo/reorepts.aspx](http://www.imf.org/external/pubs/ft/reo/reorepts.aspx). Материалы, относящиеся к ПРРЭ, опубликованным в 2008 финансовом году, находятся также на веб-сайте МВФ.

ветствовал пакет реформ, принятый недавно главами государств ЦАВЭС, который призван укрепить региональные институты и ускорить процесс интеграции.

*ВКВС.* В ходе обсуждения в феврале 2008 года Исполнительный совет приветствовал высокие экономические результаты ВКВС, характеризующиеся устойчивым ростом и в целом низкой инфляцией. Отметив, что перед этим регионом, тем не менее, продолжают стоять значительные проблемы, Совет одобрил ориентацию на меры политики, направленные на поддержание роста и укрепление устойчивости за счет повышения конкурентоспособности и диверсификации экономики. Совет также подчеркнул необходимость ускорения бюджетной консолидации, недопущения искажений в налоговых системах и контроля за расходами. Он положительно оценил достигнутый прогресс в укреплении нормативно-правовой основы для банковской системы и финансового сектора в более широком плане и рекомендовал продолжать усилия по укреплению системы надзора, основанной на оценке рисков. Исполнительные директора поддержали вновь набранное ускорение в продвижении к экономической интеграции и отметили, что либерализация потоков капитала и труда должна сыграть важную роль, создав условия для того, чтобы этот регион мог более полно воспользоваться выгодами глобализации. Поскольку одним из главных ограничений эффективной разработки политики и проведения надзора являются недостатки данных, Исполнительный совет призвал национальные и региональные официальные органы улучшить статистическую практику и управление данными<sup>29</sup>.

*Зона евро.* В ходе обсуждения политики в странах зоны евро в июле 2007 года<sup>30</sup> исполнительные директора приветствовали переход европейской экономики из фазы возобновления роста в фазу подъема. Они предполагали, что рост реального ВВП останется выше потенциала в краткосрочном плане, и будет продолжаться активный рост занятости, отчасти благодаря реформам рынка труда и систем социального обеспечения. Однако с ростом использования ресурсов можно ожидать постепенного нарастания инфляционного давления, и может потребоваться определенное дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики. Исполнительные директора считали, что внешняя позиция зоны евро близка к равновесию, а реальный эффективный валютный курс евро меняется в рамках диапазона, соответствующего среднесрочному равновесию. Они приветствовали осуществляемые структурные реформы на широкой основе и подчеркнули, что их непрерывное проведение, в соответствии с обязательствами властей в рамках многосторонних консультаций (см. выше), будет способствовать улучшению перспектив для упорядоченного урегулирования глобальных дисбалансов по счетам текущих операций. В перспективе старение населения, вероятно, вызовет значительное замедление потенциального роста; как

следствие, основной задачей этого региона является достижение совместного структурного ускорения роста производительности и увеличение доли экономически активного населения. Исполнительные директора подчеркнули необходимость быстрого внедрения Директивы в отношении рынков финансовых инструментов и приветствовали шаги по интеграции национальных систем клиринга и расчетов по платежам и ценным бумагам, а также текущую работу по облегчению трансграничных слияний и приобретений банков.

#### **Другие инициативы в области регионального надзора и связи с общественностью**

В последние несколько лет Фонд предпринимал шаги по расширению и активизации своей региональной деятельности. В ряде территориальных департаментов были созданы подразделения, специализирующиеся на региональных вопросах, а также рабочие группы в рамках всего департамента по вопросам, носящим сквозной характер. Например, рабочие группы в Департаменте стран Африки изучают такие вопросы, как увеличение масштабов и повышение качества помощи, управление природными ресурсами и развитие внутренних рынков долговых обязательств; в Европейском департаменте — крупные трансграничные потоки капитала, быстрый рост кредита, последствия финансовой интеграции для экономического роста и надзора, использование средств ЕС новыми государствами-членами, конкурентоспособность стран Средиземноморья и факторы уязвимости в странах юго-восточной части Европы; а в Департаменте стран Западного полушария — вопросы, относящиеся к финансовому сектору, денежно-кредитной и курсовой политике, пенсиям и нефти и природным ресурсам. Региональное отделение для Азии и бассейна Тихого океана МВФ, расположенное в Токио, вносит вклад в исследования и связи с общественностью по вопросам регионального надзора.

Кроме того, пять территориальных департаментов МВФ в настоящее время выпускают издание «Перспективы развития региональной экономики» (ПРРЭ) два раза в год. После опубликования ПРРЭ проводятся широкие мероприятия по связям с общественностью, такие как семинары для должностных лиц органов государственного управления и ученых, брифинги для прессы и интервью с официальными лицами МВФ, в нескольких странах каждого региона. На веб-сайт МВФ помещаются пресс-релизы с кратким изложением выводов ПРРЭ, наряду с полным текстом самих ПРРЭ, а также записи и Интернет-трансляции пресс-конференций, проводящихся после опубликования ПРРЭ<sup>31</sup>.

МВФ также организует различные региональные форумы и принимает участие в их работе. Например, в июне 2007 года МВФ участвовал в шестой ежегодной региональной конференции для Центральной Америки, на которой собрались министры финансов, управляющие центральными

32 Этот документ, "Financial Integration in the Nordic-Baltic Region: Challenges for Financial Policies" («Финансовая интеграция в регионе Северной Европы и Балтии: задачи финансовой политики») имеется на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/npl/seminars/eng/2007/nordbal/pdf/0607.pdf](http://www.imf.org/external/npl/seminars/eng/2007/nordbal/pdf/0607.pdf).

33 См. "IMF Executive Board Discusses Selected Regional Issues in the Caribbean" («Исполнительный совет обсуждает отдельные региональные вопросы в Карибском бассейне»), PIN № 07/124, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/npl/sec/pn/2007/pn07124.htm](http://www.imf.org/external/npl/sec/pn/2007/pn07124.htm).

банков и представители органов надзора за финансовым сектором из Центральной Америки, Панамы и Доминиканской Республики, с тем чтобы обсудить два крупных региональных проекта: консолидацию надзора за региональными финансовыми конгломератами и координацию налогово-бюджетной политики, включая создание таможенного союза для Центральной Америки, а также развитие рынков акций и частных долговых обязательств и разработку мер налогово-бюджетной политики для поддержания экономической и социальной стабильности. В октябре 2007 года персонал МВФ и власти Гондураса провели региональный практический семинар по вопросам среднесрочных параметров расходов. В этом практическом семинаре приняли участие должностные лица, отвечающие за составление бюджета, из Центральной Америки, Доминиканской Республики и Панамы, и докладчики из МВФ, Всемирного банка, Межамериканского банка развития, Колумбии и Испании. В ноябре 2007 года Департамент стран Западного полушария МВФ организовал конференцию по экономическим и финансовым связям в Западном полушарии. В феврале 2008 года в Нигерии состоялся региональный семинар по глобализации и налогообложению с участием министров финансов и старших должностных лиц из 13 стран Африки; в марте 2008 года в Тунисе был проведен семинар высокого уровня по финансовым вопросам в странах Африки (см. главу 4). Кроме того, МВФ принял участие в апрельском и сентябрьском 2007 года заседаниях Комитета по координации торговой политики Программы регионального экономического сотрудничества в Центральной Азии, состоявшихся в Маниле; ежегодной встрече министров финансов и управляющих центральных банков Совета по сотрудничеству стран Персидского залива, состоявшейся в Джидде в октябре 2007 года; и конференции по роли частного сектора в экономическом развитии и региональной интеграции в странах Магриба, состоявшейся в Тунисе в ноябре 2007 года.

В июне 2007 года МВФ провел семинар по вопросам политики в отношении финансовой интеграции в регионе Северной Европы и Балтии, на котором персонал МВФ и испол-

нительные директора, представитель Европейского центрального банка в МВФ и ученые обсудили исследование МВФ, посвященное механизмам трансграничного надзора и урегулирования кризисов. В исследовании выделяются пробелы, которые могли возникнуть в результате растущей интеграции в этом регионе. Поскольку финансовая интеграция углубляется также в Европе в целом, и большинство стран региона Северной Европы и Балтии связаны единой европейской нормативно-правовой основой, решение этих задач, возможно, должно рассматриваться в этом общеевропейском контексте<sup>32</sup>.

В рамках инициативы по проведению периодических семинаров по экономическому развитию и перспективам в Карибском бассейне Совет провел первый такой семинар в сентябре 2007 года<sup>33</sup>. Исполнительные директора отметили, что исторически сложившийся открытый характер экономики стран Карибского бассейна играл положительную роль, позволив им достигнуть относительно высоких уровней доходов на душу населения. В последние годы макроэкономические результаты этого региона были благоприятными, и его приверженность социальному развитию и справедливому росту способствовала значительному прогрессу в области здравоохранения, образования и искоренения бедности. Вместе с тем, этот регион является уязвимым ввиду ограниченной диверсификации его экономики; постоянных крупных дефицитов по счетам текущих операций; высокого государственного долга; а также подверженности стихийным бедствиям, в особенности ураганам. Исполнительные директора приветствовали инициативу по созданию Карибского единого рынка и экономики, так как повышение регионального сотрудничества имеет ключевое значение для того, чтобы страны Карибского бассейна получили возможность извлекать максимальную выгоду из глобализации, и считали, что более тесная интеграция все еще в значительной мере сегментированных финансовых рынков стран Карибского бассейна может способствовать экономическому росту. Они отметили, что существенная ориентация стран Карибского бассейна на нало-



СЛЕВА: выгрузка бананов на карибском острове Сент-Мартин. СПРАВА: посетитель в Европейском центральном банке, Франкфурт, Германия.

34 См. документ "The Recent Financial Turmoil—Initial Assessment, Policy Lessons, and Implications for Fund Surveillance" («Финансовые потрясения последнего времени: первоначальная оценка, уроки для экономической политики и последствия для надзора Фонда»), обсуждавшийся Советом, который находится на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/040908.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/040908.pdf).

говые стимулы для привлечения инвесторов сопряжена с большими издержками в плане упущенных доходов, и признали, что сокращение преференциального доступа на европейские рынки для бананов и сахара повлечет за собой значительные потери для ряда стран этого региона. Исполнительные директора подчеркнули также значение своевременного выделения помощи и льготной помощи для поддержания усилий стран по корректировке и реструктуризации.

#### НАДЗОР ЗА ФИНАНСОВЫМ СЕКТОРОМ

Фонд постоянно совершенствует свою деятельность по надзору за финансовым сектором на двустороннем, многостороннем и региональном уровне, разрабатывая аналитические инструменты для оценки стабильности финансового сектора как на уровне учреждений, так и по системе в целом, и количественные аналитические методологии для выделения, измерения и оценки последствий кредитного риска и риска ликвидности в финансовом секторе и улучшения стресс-тестирования. Эти инструменты уже применяются в работе Фонда, в частности, в контексте программ оценки финансового сектора (ФСАР). К числу инициатив, осуществлявшихся в 2008 финансовом году, относилась работа по анализу воздействия финансового кризиса, который начался в середине 2007 года, на экономическую активность и соответствующим вопросам политики; заострение внимания на макрофинансовых связях в разделах ПРМЭ, посвященных исследованию конъюнктуры; уделение повышенного внимания анализу финансового сектора в ходе консультаций в соответствии со Статьей IV и продолжающийся упор на ФСАР; внутриорганизационное повышение квалификации по вопросам финансового сектора; инициативы в отношении сбора данных, в центре внимания которых находится положение финансовых учреждений по отношению к другим секторам и соответствующие риски; и аналитическая и эмпирическая работа по вопросам взаимодополняемости реформ в финансовом и реальном секторе. Персонал МВФ продолжал сотрудничать с ФРС и его рабочими группами, а также консультировать

ся с частным сектором, органами регулирования и властями стран, учреждениями, устанавливающими стандарты и другими органами.

#### Оценка финансового кризиса и рекомендации

В своем октябрьском 2007 года Коммюнике МВФ обратился в МВФ с просьбой изучить основополагающие причины потрясений, которые разразились на финансовых рынках в августе 2007 года, и соответствующие уроки для экономической политики. В ответ на этот запрос пять рабочих групп в Департаменте денежно-кредитных систем и рынков капитала, в тесном сотрудничестве с соответствующими рабочими группами ФРС и другими заинтересованными сторонами, проанализировали причины текущего кризиса и разработали набор рекомендаций среднего срока. Их выводы, обсуждавшиеся Советом в апреле 2008 года, кратко изложены во вставке 3.4<sup>34</sup>. Краткосрочные ответные меры политики, которые могут потребоваться для содействия в урегулировании и смягчении этого кризиса, обсуждаются в апрельском выпуске ДГФС 2008 года (см. выше).

Даже несмотря на то, что на момент окончания 2008 финансового года потрясения на финансовых рынках все еще разворачивались, и консенсус относительно надлежащих ответных мер политики все еще находился в стадии формирования, Фонд уже принимал ответные меры в рамках надзора. Недавние изменения показывают, что существует возможность для совершенствования надзора и рекомендаций по вопросам политики в следующих областях:

- При проведении диалога с органами надзора и регулирования Фонду следует стремиться к обеспечению адекватности практики управления риском в финансовых учреждениях, особенно в отношении сложных структурированных финансовых продуктов, и надежности стресс-тестирования, проводимого учреждениями частного сектора и надзорными органами.



СЛЕВА: трейдеры и специалисты в операционном зале Нью-Йоркской фондовой биржи. СПРАВА: Продажа с аукциона дома, изъятого за неплатеж, Лонг-Айленд, штат Нью-Йорк.

35 Обновленные фактические данные характеризуют изменения, имеющие отношение к соблюдению стандартов и кодексов, но рейтинги исходной ФСАП не пересматриваются.

36 Эти показатели относятся к ФССА, обсуждавшимся Исполнительным советом в 2008 финансовом году.

- Многие из этих вопросов также актуальны для диалога Фонда с центральными банками. В странах, где центральные банки не имеют надзорных функций, особенно важно оценивать степень сотрудничества с органами банковского надзора и механизмы для скоординированных действий и заблаговременных интервенций в случае возникновения стресса в финансовом секторе.
- Фонду следует обращать особое внимание на применяемые властями системы стресс-тестирования и санации банков в странах с формирующимся рынком, особенно тех, которые либо имеют крупный дефицит по счету текущих операций, финансируемый за счет потоков, приводящих к образованию долга, или финансовые секторы, в которых доминируют банки из стран с развитыми рынками, или в обоих указанных случаях. Хотя страны с формирующимся рынком до сих пор демонстрировали устойчивость по отношению к потрясениям на финансовых рынках, в странах с отмеченными характеристиками риск цепной реакции является значительным.

#### ПРОГРАММА ОЦЕНКИ ФИНАНСОВОГО СЕКТОРА

Оценки в рамках ФСАП, совместной инициативы МВФ и Всемирного банка, являются важным вкладом в надзор, и Фонд продолжает проводить их на выборочной основе. ФСАП была введена в 1999 году для предоставления государствам-членам всесторонней оценки их финансовых систем на добровольной основе, и она обеспечивает базу для проводимых МВФ Оценок стабильности финансовой системы (ФССА) — оценок рисков для макроэкономической стабильности, обусловленных финансовым сектором, включая способность последнего выдерживать макроэкономические шоки. Кроме того, проводятся региональные ФСАП применительно к валютным союзам, в частности в тех случаях, когда значимые регулирующие и надзорные структуры функционируют на региональном уровне. Региональные ФСАП были завершены по ЦАВЭС и ВКВС, и в конце финансового года Фонда была начата ФСАП для ЗАВЭС.

В настоящее время завершена или находится в процессе проведения 121 первоначальная оценка, и МВФ и Всемирный банк сосредотачивают все больше внимания на обновлении ФСАП. Базовые элементы обновлений включают анализ финансовой стабильности, обновление фактических данных о соблюдении стандартов и кодексов, включенных в исходную оценку<sup>35</sup>, и повторное рассмотрение основных вопросов, поднимавшихся в первоначальной оценке.

В 2008 финансовом году было завершено 17 ФСАП, из которых 12 были обновленными оценками<sup>36</sup>; еще 45 (из которых 24 являются обновленными оценками) либо проводятся в настоящее время, либо согласованы и планируются.

#### Сотрудничество с другими организациями

Фонд также работает, в тесном сотрудничестве с другими организациями, над вопросами финансового сектора.

Он активизировал сотрудничество со Всемирным банком в этой области в контексте Совместного плана действий руководства Всемирного банка и МВФ (см. главу 5). Фонд углубил проводимый им анализ факторов уязвимости в странах с развитой экономикой и сотрудничество с учреждениями, устанавливающими стандарты (такими как Базельский комитет по банковскому надзору), центральными банками и министерствами финансов, совместно с ФФС и Группой 20-ти. Он подготовил Справку по вопросам глобальной финансовой стабильности для встречи ФФС в марте 2008 года и организовал ряд конференций и семинаров по вопросам финансового сектора или принял участие в их организации (вставка 3.5).

#### Проект по оценке уязвимости

Проект по оценке уязвимости, введенный в 2001 году, предоставляет возможность для проведения регулярных межстрановых оценок факторов уязвимости и кредитных рисков в странах с формирующимся рынком. В 2008 финансовом году Фонд разработал новую методологию, позволяющую ему проводить различие между основополагающими факторами уязвимости и кредитными рисками в странах с формирующимся рынком, облегчая тем самым выявление фундаментальных недостатков в благоприятных условиях, когда риск является низким. Он намерен распространить этот проект на страны с развитым рынком. В ходе весеннего этапа проекта по оценке уязвимости 2008 года внимание заострилось на воздействии глобальных потрясений на страны с формирующимся рынком и риске того, что бум цен на активы может вызвать резкие корректировки, а сокращение притоков капитала может привести в действие спираль дальнейшего снижения цен на активы, качества кредита и перспектив экономического роста.

#### Суверенные фонды накопления богатства

Суверенные фонды накопления богатства становятся все более значимыми участниками международной валютно-финансовой системы, и их активы, согласно оценкам, увеличились до 1,9–2,8 трлн долларов США — в дополнение к резкому росту авуаров международных резервов, которые достигли 6 трлн долларов США на конец 2007 года. СФБ предоставляют различные экономические и финансовые выгоды — в стране происхождения они способствуют передаче богатства между поколениями, помогают предотвратить циклы подъемов и спадов, способствуют финансовой стабильности и создают возможность для лучшей диверсификации портфеля суверенных активов; при этом они могут оказывать стабилизирующее воздействие на глобальные финансовые рынки и способствовать увеличению ликвидности, о чем свидетельствуют вливания капитала в ряд крупных банков суверенными фондами накопления богатства в последнее время (см. главу 2), но могут также создавать проблемы для директивных органов.



## ВЫВОДЫ

## УРОКИ И РЕКОМЕНДАЦИИ

**Практика управления риском**

Практика управления риском во многих финансовых учреждениях отражала недостатки как в оценках, так и в управлении. Учреждения излишне опирались на стратегии, основанные на моделях, в которых использовались ограниченные данные за прошлые периоды без должного учета их ограниченности. Стратегии хеджирования были чрезмерно концентрированными и, особенно в случае структурированных финансовых продуктов, не уделяли надлежащего внимания риску больших отклонений и риску ликвидности.

Сотрудники, ответственные за управление риском, должны критически оценить базовые модели управления риском и установления цен и тщательно изучить структуру рисков, включая стратегии хеджирования, риск невыполнения обязательств контрагентами и возможные эффекты второго порядка в результате рыночных шоков.

Старшие менеджеры должны обеспечить устойчивость структур внутреннего управления, а также четкую определенность и надлежащий характер обязанностей в области информации и принятия решений.

Надзорным органам необходимо играть более активную роль в мониторинге управления риском и поощрять проведение более тщательного стресс-тестирования, особенно в благоприятные времена.

Регулирующим органам следует рассмотреть вопрос о том, приводит ли непрозрачность и сложность структурированных кредитных продуктов, таких как ООД ЦБФА (обеспеченные долговыми обязательствами облигации, состоящие из портфелей обязательств по ценным бумагам, обеспеченным активами), к ухудшению рыночной дисциплины и требует ли она принятия пруденциальных или других мер, одновременно не допуская риска чрезмерного регулирования.

**Стоимостная оценка, раскрытие информации и учет**

Подход к учету структурированных продуктов и недостатки моделей стоимостной оценки и финансовой отчетности усугубили глубину и продолжительность кризиса.

Надзорным органам надлежит проследить, чтобы финансовые учреждения разработали надежные модели установления цен, управления риском и стресс-тестирования. Следует рассмотреть вопрос о повышении пруденциальных норм (например, резервов капитала) по структурированным кредитным продуктам.

Надзорным органам надлежит содействовать улучшению внутренних процессов управления риском, связанным со стоимостной оценкой и моделированием, в регулируемых учреждениях.

Следует стремиться к трансграничной конвергенции стандартов учета и регулирования, а также требований к раскрытию информации банками, особенно в случае участия глобальных финансовых учреждений. Следует расширить раскрываемую информацию о внебалансовых авуарах, механизмах структурированного инвестирования и кондуитах.

Можно было бы предпринять шаги к улучшению процесса выявления цен и повышению ликвидности секьюритизированных инструментов, с трудом поддающихся стоимостной оценке, например, путем повышения уровня стандартизации и разработки централизованного реестра.

## ВЫВОДЫ

## УРОКИ И РЕКОМЕНДАЦИИ

**Практика агентств кредитного рейтинга**

Методологии определения кредитных рейтингов не позволяли выявлять риски, содержащиеся в структурированных продуктах. Инвесторы, приобретавшие структурированные продукты, слишком сильно опирались на рейтинги и не создавали уязвимости этих продуктов по отношению к резким изменениям цен и снижению рейтинга сразу на несколько ступеней.

Агентствам кредитного рейтинга надлежит улучшить методы и практику присвоения рейтингов. Они должны, как минимум, ввести дифференцированные рейтинги для структурированных продуктов, распространять информацию о возможности перевода по таким продуктам в более низкую категорию, и раскрывать больше информации о методологиях определения рейтингов.

Процедуры утверждения и лицензирования могут быть использованы для уменьшения потенциальных конфликтов интересов в сфере кредитного рейтинга и содействовать повышению прозрачности и раскрытию информации о методологиях определения рейтингов.

Власти стран и основные учреждения, устанавливающие международные стандарты, должны анализировать использование и эффективность кредитных рейтингов в пруденциальном регулировании, особенно в свете возможных изменений рейтинговых шкал, применяемых в отношении структурированных продуктов.

**Надзор и урегулирование кризисов**

Консолидированный надзор был неадекватным, и надзорные органы не учитывали надлежащим образом риски, связанные с новыми финансовыми инструментами и не предпринимали никаких действий в связи со снижающимися стандартами оценки кредитоспособности. Были выявлены также пробелы в системах урегулирования кризисов и санации банков.

Система «Базель-II» позволит применять подход к надзору, более чувствительный к риску, и странам, банки которых проводят международные операции, необходимо будет быстро принять ее. Но переход к системе «Базель-II» нужно будет тщательно регулировать, так как частичное или неполное внедрение создаст риски; может потребоваться расширить применение пороговых уровней капитала; и особое внимание должно уделяться анализу воздействия в период параллельного действия систем.

Необходимо укрепить практику надзора, в частности, повысить частоту выездных проверок и использование внешних аудиторов, и необходимо будет обеспечить надзорные органы адекватными ресурсами, с тем чтобы они могли эффективно выполнять свои обязанности.

В отношении внебалансовых структур должен применяться консолидированный надзор и пруденциальная отчетность, с уделением повышенного внимания риску потери репутации и условным обязательствам.

Необходимо укрепить основы санации банков и страхования депозитов, и необходимо повысить эффективность координации между различными ведомствами. Должна сохраняться информированность и вовлеченность центральных банков.

Минимальные стандарты оценки кредитоспособности и защиты потребителей должны применяться ко всем финансовым посредникам в целях ограничения чрезмерного принятия риска и регулятивного арбитража.

**Ликвидность центральных банков**

Недостатки в существующих системах обеспечения ликвидностью в экстренных ситуациях привели к нарушениям на межбанковских рынках и обострили потрясения.

Центральные банки должны иметь возможность предоставлять кредиты достаточно широкому набору контрагентов и принимать достаточно широкий диапазон залогового обеспечения, избегая при этом риска невыполнения обязательств контрагентом и кредитного риска. Необходимо тщательно избегать необоснованной стигматизации использования ликвидности центрального банка.

Было бы целесообразно повысить сотрудничество между центральными банками, в том числе путем создания более постоянного набора экстренных своповых линий для решения проблем ликвидности в иностранной валюте, а также стремиться к большей конвергенции основ операционной деятельности.

В 2008 финансовом году МВФ организовал ряд конференций и семинаров по вопросам финансовой глобализации и финансовой стабильности или принял участие в их организации.

В декабре 2007 года Региональное отделение для Азии и бассейна Тихого океана (ОАТ), Проект по анализу качества рынков Центра мастерства XXI века Университета Кейо и Центр финансовых исследований и подготовки кадров Агентства по финансовым услугам Японии организовали конференцию «Финансовая стабильность и надзор за финансовым сектором: уроки последнего десятилетия и перспективы» в Токио. На этой конференции собралась избранная группа участников, включая старших должностных лиц из Азиатско-тихоокеанского региона, международных финансовых организаций, ученых, представителей частного сектора и других заинтересованных сторон, с тем чтобы проанализировать прогресс, достигнутый в области банковской реформы и анализа и надзора за финансовым сектором за последние 10 лет. В обсуждениях основное внимание уделялось готовности финансовых систем в развивающихся странах этого региона адаптироваться к происходящим изменениям в глобальном финансовом ландшафте, в том числе путем эффективного внедрения стандартов системы «Базель-II».

Фонд также принял участие в организации семинаров и конференций с государствами-членами и аналитическими центрами. В сентябре 2007 года он, совместно с Федеральным резервным банком Чикаго (США) про-

вел Десятую ежегодную конференцию по банковскому сектору на тему «Глобализация и системный риск», предоставившую форум, на котором директивные органы из стран с развитой экономикой и стран с формирующимся рынком могли обсудить текущее состояние трансграничной банковской деятельности; вопрос о том, как системный риск может усиливаться или сдерживаться глобализацией; потенциальные источники системного риска (в частности, банки, страховые компании, пенсионные фонды, хеджевые фонды и другие участники рынка капитала); усилия регулирующих органов, направленные на разрешение системных проблем; и альтернативы политики, которые необходимо рассмотреть. В январе 2008 года Фонд, совместно с Институтом Брукингса, провел семинар в Вашингтоне, США на тему «Глобальный экономический спад? Мировая экономика в 2008 году»<sup>1</sup>. В апреле 2008 года он принял участие в Конференции по международным макрофинансам в Вашингтоне, США, в сотрудничестве с Программой по исследованию мировой экономики и финансов Совета по экономическим и социальным исследованиям Великобритании. В число участников входили, помимо персонала МВФ, представители центральных банков ряда государств-членов и ведущие ученые. Конференция послужила форумом, на котором участники смогли представить результаты последних теоретических и эмпирических исследований, сокращающие разрыв между «макроэкономическим, в условиях открытой экономики» и «финансовым» подходами к международным финансовым вопросам.

1 Запись этого семинара имеется на компакт-диске и на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/tr/2008/tr080131.htm](http://www.imf.org/external/np/tr/2008/tr080131.htm).





СЛЕВА: силуэт Абу-Дави, Объединенные Арабские Эмираты. СПРАВА: перевозка овощей в Пномпене, Камбоджа.

37 Текст Коммюнике PR 07/236 приводится в приложении III на компакт-диске и на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/cmi/2007/102007a.htm](http://www.imf.org/external/np/cmi/2007/102007a.htm).

38 См. документ "IMF Executive Board Discusses a Work Agenda on Sovereign Wealth Funds" («Обсуждение в Исполнительном совете программы работы, связанной с суверенными фондами накопления богатства»), PIN № 08/41, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pn/2008/pn0841.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2008/pn0841.htm). Подготовленный персоналом МВФ справочный документ "Sovereign Wealth Funds — A Work Agenda" также находится на компакт-диске и на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/022908.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/022908.pdf).

39 Текст Коммюнике PR 08/78 приводится в приложении III на компакт-диске и на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/cmi/2008/041208.htm](http://www.imf.org/external/np/cmi/2008/041208.htm).

40 Веб-сайт этой международной рабочей группы, находящийся по адресу: [www.iwg-swf.org/](http://www.iwg-swf.org/), который был создан в июне 2008 года, предоставляет членам группы доступ к конфиденциальным рабочим документам. Он также предоставляет заинтересованным сторонам открытую информацию, публикуемую этой группой, и ссылки на веб-сайты СФБ. Вопросы можно направлять МВФ через этот сайт.

На Ежегодных совещаниях 2007 года МВФК в своем Коммюнике, признав положительную роль СФБ в повышении рыночной ликвидности и улучшении распределения финансовых ресурсов, приветствовал проведенный МВФ анализ вопросов, встающих перед инвесторами и получателями потоков средств из СФБ, включая диалог по выявлению оптимальной практики<sup>37</sup>. В ноябре 2007 года Фонд созвал первую ежегодную встречу за круглым столом с участием управляющих суверенными активами и резервами в Вашингтоне, США, с тем чтобы содействовать обмену идеями и опытом в управлении резервами и другими суверенными активами. На этой встрече за круглым столом присутствовали делегации высокого уровня из центральных банков, министерств финансов и менеджеров суверенных фондов из 28 стран. Обсуждения охватывали тенденции в накоплении резервов и их последствия для балансов центральных банков.

В ходе обсуждения Исполнительным советом СФБ в марте 2008 года<sup>38</sup> большинство исполнительных директоров считали, что Фонд вполне в состоянии оказывать содействие в разработке общепринятых принципов и практики СФБ и координировать такую работу, и подчеркнули, что она должна идти параллельно с работой, проводимой в Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и других учреждениях. Исполнительные директора поддержали комплексный подход на основе сотрудничества к СФБ, который будет охватывать соответствующие государства-члены и заинтересованные стороны, и согласились с тем, что эти принципы и практика будут приниматься на добровольной основе.

В своем апрельском 2008 года Коммюнике<sup>39</sup> МВФК приветствовал инициативу МВФ с предложением служить в качестве организатора и координатора по СФБ в разработке комплекта надлежащей практики, и заявил, что он с интересом ожидает обзора достигнутого прогресса на своем следующем совещании.

С 30 апреля по 1 мая 2008 года представители СФБ встретились в штаб-квартире МВФ в Вашингтоне с предста-

вителями стран, в которых они инвестируют средства, ОЭСР и Европейской комиссии. СФБ официально сформировали международную рабочую группу, на которую возложена задача разработать к октябрю 2008 года общий набор добровольных принципов для СФБ на основе существующего свода принципов и практики, который надлежащим образом отражал бы их инвестиционную практику и соответствующие цели<sup>40</sup>. МВФ предоставит услуги секретариата этой рабочей группе, в состав которой входят представители из 25 государств-членов МВФ. Сопредседателями рабочей группы являются старший представитель Инвестиционного управления Абу-Дави и директор Департамента денежно-кредитных систем и рынков капитала МВФ, которые были избраны участвующими СФБ.

#### **Борьба с отмыванием денег/пресечение финансирования терроризма**

Фонд продолжает быть тесно вовлечен в работу по БОД/ПФТ, но сосредоточивает свое внимание на тех областях, где он имеет наибольшее сравнительное преимущество, а именно, на проведении оценок по странам, которые являются системно значимыми или представляют серьезный риск в плане отмывания денег или финансирования терроризма, таким как страны с формирующимся рынком или страны со средними доходами, финансовые системы которых развивались быстрее, чем защитные механизмы в рамках БОД/ПФТ. Эта работа имеет сильные синергетические связи с другими направлениями работы Фонда по оценке финансового сектора, и Фонд продолжает включать вопросы БОД/ПФТ в свой более широкий мандат по надзору, изучая связи между отмыванием денег, неформальными секторами и основной экономикой. Работа Фонда по технической помощи в рамках БОД/ПФТ способствует работе по проведению оценок. В перспективе она будет в большей мере определяться спросом и опираться в первую очередь на внешнее финансирование.

#### **Показатели финансовой устойчивости**

Показатели финансовой устойчивости (ПФУ) являются относительно новым массивом данных экономической

41 См. документ "IMF Executive Board Concludes Financial Soundness Indicators—Experience with the Coordinated Compilation Exercise and Next Steps" («Исполнительный совет МВФ завершил рассмотрение показателей финансовой устойчивости: опыт, накопленный в связи с Проектом по координированному составлению показателей, и дальнейшие шаги»), PIN № 07/135, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn/07135.pdf](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn/07135.pdf).

статистики, которые используются, наряду с другими экономическими и финансовыми показателями, для оценки финансовой надежности и уязвимых мест финансового сектора страны. МВФ работает в тесном сотрудничестве с национальными учреждениями и региональными и международными организациями над разработкой комплекта базовых и рекомендуемых ПФУ. Исполнительный совет утвердил ПФУ в 2001 году, а в 2003 году — рабочую программу, направленную на улучшение возможностей государств-членов по составлению ПФУ и расширение отчетности и анализа ПФУ в работе Фонда. В рамках этой рабочей программы МВФ подготовил «Руководство по составлению показателей финансовой устойчивости» и начал осуществлять добровольный Проект по координированному составлению показателей (ПКС) в 2004 году. Шестьдесят два участника ПКС приняли обязательство составлять 12 базовых ПФУ и столько из 28 рекомендуемых ПФУ, сколько это возможно, и представлять эти показатели, лежащие в их основе ряды данных и соответствующие метаданные МВФ для распространения. МВФ постоянно ведет мониторинг в качестве составной части своего расширенного надзора за финансовыми системами и часто включает их в доклады персонала МВФ и отчеты по ФСАП.

В ноябре 2007 года Исполнительный совет проанализировал опыт, накопленный в связи с этой рабочей программой, и обсудил предложения относительно продолжения работы по ПФУ<sup>41</sup>. Исполнительные директора придерживались мнения о том, что ПФУ представляли собой важную отправную точку для анализа финансовой стабильности и один из ключевых элементов в наборе инструментов для оценки финансовой устойчивости, проводимой МВФ. Они настаивали на том, чтобы ПФУ оставались одним из стандартных разделов надзора, докладов в рамках ФСАП и проводимого МВФ Проекта по оценке уязвимости, и приветствовали представление ПФУ в докладах персонала МВФ. Отметив, что ПФУ необходимо интерпретировать с осторожностью, учитывая различия в учетных, регулятивных и правовых системах учета, лежащих в их основе, Совет призвал к дальнейшему продвижению вперед в улучшении межстрановой сопоставимости данных и рекомендовал продолжать усилия, предпринимаемые МВФ и другими международными учреждениями в целях гармонизации методологий составления данных и их представления. Исполнительные директора усматривали очевидную полезность в регулярном сборе и распространении ПФУ Фондом с созданием централизованной общедоступной базы данных ПФУ, к которой имели бы доступ государства-члены, международные организации и рынки. Они согласились с тем, что странам следует рекомендовать представлять ПФУ Фонду, но не требовать от них такового представления.

## ОСНОВА ПРЕДСТАВЛЕНИЯ ДАННЫХ ДЛЯ НАДЗОРА И ДРУГИЕ ИНИЦИАТИВЫ В ОТНОШЕНИИ ДАННЫХ

### Представление данных Фонду для целей надзора

В подготовленном персоналом МВФ обзоре основы политики в отношении представления данных для целей надзора, представленном Исполнительному совету в конце 2008 финансового года и обсуждавшемуся в начале 2009 финансового года, было выражено мнение о том, что общая основа остается адекватной, но предлагалось приложить усилия к уточнению составляемых персоналом МВФ оценок адекватности данных, улучшению представления данных для оценок внешней стабильности, расширению участия стран и охвата применительно к инициативам в области данных по финансовому сектору, и принятию надлежащих мер в тех случаях, когда государства-члены не представляют данные, несмотря на наличие соответствующего потенциала.

### Прозрачность в налогово-бюджетной сфере и прозрачность данных

Необходимость в точных, комплексных, сопоставимых по странам и широко доступных на своевременной основе данных денежно-кредитной и финансовой статистики подчеркивается современными эпизодами нестабильности на финансовых рынках, включая последние кризисы на рынках кредитов и ценных бумаг. В 2008 году Фонд принял несколько инициатив по повышению прозрачности и качества данных финансовой статистики в государствах-членах (вставка 3.6). Он вновь созвал Рабочую группу по базам данных о ценных бумагах и провел практический семинар, организованный Комитетом Ирвинга Фишера по статистике центральных банков. Он опубликовал «Справочник по составлению денежно-кредитной и финансовой статистики» (*Monetary and Financial Statistics: A Compilation Guide*), дополняющий «Руководство по денежно-кредитной и финансовой статистике». Новый справочник призван помочь странам составлять высококачественные данные в соответствии с существующей оптимальной практикой. В 2008 году ряд стран, представляющих данные по международной инвестиционной позиции для опубликования в статистических изданиях Фонда, продолжало расти, достигнув 113 к концу 2007 года.

В мае 2007 года Фонд утвердил пересмотренный «Кодекс надлежащей практики по обеспечению прозрачности в налогово-бюджетной сфере» — центральный элемент деятельности МВФ по содействию прозрачности и надлежащему управлению. Пересмотр явился результатом широкого консультативного процесса, в котором приняли участие представители официальных органов стран, организаций гражданского общества, международных учреждений, научных кругов и частного сектора. Были также опубликованы пересмотренные редакции «Руководства по обеспечению прозрачности в налогово-бюджетной сфере» и «Руководства

Хорошо функционирующие рынки облигаций в национальной валюте могут способствовать высокому и устойчивому экономическому росту и финансовой стабильности в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах, но сопоставимые в международных масштабах данные о рынках облигаций ограничены. В 2007 году министры финансов стран Группы восьми призвали МВФ и другие международные организации улучшить качество, сопоставимость и согласованность этих данных.

Отвечая на этот запрос, МВФ вновь созвал Рабочую группу по базам данных о ценных бумагах, председателем которой он является, для обсуждения разработки Централизованной базы данных по ценным бумагам. Другими членами Рабочей группы при ее создании МВФ в 1999 году были Банк международных расчетов (БМР) и Европейский центральный банк (ЕЦБ). Работа группы была приостановлена в 2001 году до тех пор, пока разработка ЕЦБ Централизованной базы данных по ценным бумагам не достигнет более продвинутой стадии. В сентябре 2007 года представители БМР, ЕЦБ, Всемирного банка, Немецкого Федерального банка, Банка Мексики и Федеральной резервной системы США встретились в штаб-квартире МВФ, чтобы оценить имеющиеся данные по национальным рынкам долговых обязательств в странах с формирующимся рынком и развивающихся странах и выявить любые имеющиеся проблемы. Участники установили, что БМР и ЕЦБ ведут базы данных по национальным и международным долговым ценным бумагам, которые могут быть усовершенствованы, с тем чтобы они могли удовлетворять потребности пользователей статистики. В развитие результатов этой встречи в марте 2008 года в МВФ состоялся практический семинар, организованный Комитетом Ирвинга Фишера по статистике центральных банков. Участники этого практического семинара, в число которых входили представители международных и региональных организаций, а также центральных банков и статистических управлений широкого круга стран согласились с необходимостью в руководстве по составлению статистики ценных бумаг, так как в этой области международные стандарты пока еще отсутствуют. В этом руководстве основное внимание первоначально будет уделяться долговым ценным бумагам, но, в конечном счете, оно будет расширено для охвата других ценных бумаг и авуаров в ценных бумагах.

Кроме того, в апреле 2008 года МВФ опубликовал «Справочник по составлению денежно-кредитной и финансовой статистики» (*Monetary and Financial Statistics: Compilation Guide*), который предназначен для оказания прямой поддержки составителям данных на национальном уровне, отвечающим за внедрение методологических и статистических основ, содержащихся в «Руководстве по денежно-кредитной и финансовой статистике» МВФ, опубликованном в 2000 году. Благодаря включению составления данных о потоках, Справочник и Руководство представляют собой важное улучшение в методологических указаниях по составлению денежно-кредитной статистики, которые МВФ представлял странам с 1948 года; ранее основное внимание уделялось составлению и представлению балансов активов и пассивов (запасы на конец периода) по центральным банкам и другим депозитным корпорациям. В Справочнике внимание заостряется на межстрановой гармонизации исходных данных и методологии составления и представления статистики. В нем также описывается единая основа для представления странами денежно-кредитных данных МВФ. В 2004 году Фонд ввел стандартные формы представления отчетности (СФПД) для стран, представляющих балансовые данные по депозитным корпорациям, страховым корпорациям, пенсионным фондам и другим институциональным видам финансовых корпораций. К настоящему времени более 100 стран/территорий ввели ежемесячное представление данных СФПД, и ряды таких данных публикуются в ежеквартальном издании МВФ *International Financial Statistics: Supplement on Monetary and Financial Statistics* («Международная финансовая статистика: приложение по денежно-кредитной и финансовой статистике»). Справочник также вводит, в качестве иллюстрации, дополнительные данные, которые включают подкатегории (по видам контрактов) для производных финансовых инструментов. Описанная в Справочнике финансовая статистика, которая регистрирует распределение и перераспределение финансовых активов и обязательств между секторами экономики, является важным вкладом в применяемый МВФ подход к анализу уязвимости страны к внешним или внутренним шокам на основе балансов.

Наконец, в 2009 году Фонд также начнет регулярно собирать и распространять ПФУ, о чем разъясняется на стр. 35 и 36. Странам будет рекомендовано представлять ПФУ Фонду, но такое представление требовать не будет.

42 Дополнительная информация об Инициативе в отношении стандартов и кодексов и экземпляры страновых оценок находятся на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/rosc/rosc.asp](http://www.imf.org/external/np/rosc/rosc.asp).

43 См. "IMF Launches Revised Fiscal Transparency Code and Manual" («МВФ принял пересмотренные Кодекс и Руководство по обеспечению прозрачности в налогово-бюджетной сфере»), Пресс-релиз № 07/95, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr0795.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr0795.htm). Кодекс и Руководство имеются также на веб-сайте МВФ по адресам: [www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4175](http://www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4175) и [www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4177](http://www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4177), соответственно.

44 ССРД был введен в 1996 году в качестве руководства для стран, которые имеют или стремятся получить доступ к международным рынкам капитала и уже соблюдают высокие стандарты в отношении качества их статистических данных. ОСРД была создана в 1997 году, с тем чтобы помочь странам улучшить свои статистические системы, и открыта для всех членов МВФ. Обе системы носят добровольный характер, но после присоединения страны к ССРД соблюдение стандарта является обязательным. См. вставку 3.1 на компакт-диске и документ The IMF's Data Dissemination Initiative After 10 Years («Инициатива в отношении распространения данных МВФ: 10 лет спустя») по адресу: [www.imf.org/external/pubs/ft/books/2008/datadiss/dissemination.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/books/2008/datadiss/dissemination.pdf).

45 См. "IMF and World Bank Expand Databases on External Debt Statistics" («МВФ и Всемирный банк расширяют базы данных статистики внешнего долга»), Пресс-релиз № 08/37, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0837.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0837.htm).

46 Этот Справочник находится по адресу: [www.imf.org/external/np/ta/cdis/index.htm](http://www.imf.org/external/np/ta/cdis/index.htm).

47 Данные по КОПИ находятся по адресу: [www.imf.org/external/np/ta/pil/cpis.htm](http://www.imf.org/external/np/ta/pil/cpis.htm).

48 В рамках Решения о надзоре 1977 года анализ процедур надзора и проведения надзора проводился раз в два года в период с 1988 по 2004 год. В соответствии с содержащимися в Среднесрочной стратегии призывом к рационализации процедур МВФ, новое Решение 2007 года предусматривает проведение такого анализа раз в три года.

по обеспечению прозрачности доходов от природных ресурсов». До настоящего времени оценки практики в рамках «Кодекса надлежащей практики по обеспечению прозрачности в налогово-бюджетной сфере» публиковались по 86 странам в рамках добровольной Инициативы в отношении стандартов и кодексов, которая была введена в 1999 году<sup>42</sup>. Прозрачность в налогово-бюджетной сфере является одной из 12 тем, охватываемых этой инициативой, в рамках которой МВФ и Всемирный банк отвечают на запросы государств-членов о подготовке кратких обзоров по соблюдению ими стандартов надлежащей практики в трех широких областях — прозрачные государственные операции и разработка и проведение экономической политики, стандарты финансового сектора и стандарты добросовестности для корпоративного сектора. Эти оценки призваны помочь странам укрепить свои экономические институты, служить информацией для работы МВФ и Всемирного банка, а также для участников рынка (см. вставку 3.1 на компакт-диске)<sup>43</sup>.

В феврале 2008 года МВФ и Всемирный банк обнародовали новые, расширенные варианты базы данных Квартальной статистики внешнего долга (КСВД) и Совместного центра данных по внешнему долгу (СЦВД). База данных КСВД, которая первоначально была открыта в 2004 году, сводит воедино данные статистики внешнего долга, которые обычно публикуются по отдельности странами, присоединившимися к Специальному стандарту распространения данных (ССРД) МВФ. В целях дальнейшего повышения доступности данных о внешнем долге Всемирный банк и МВФ предложил группе стран с низкими доходами, которые участвуют в Общей системе распространения данных (ОСРД) МВФ, представлять упрощенный квартальный набор данных с упором на внешний долг государственного сектора. Четырнадцать стран приняли это предложение и 12 из них уже начали представлять запрошенные данные. Цель состоит в расширении со временем числа стран, представляющих данные<sup>44</sup>. СЦВД является совместным проектом Банка международных расчетов (БМР), МВФ, ОЭСР и Всемирного банка. Он представляет собой дальнейший этап в работе, проводимой участвующими учреждениями и направленной на то, чтобы данные о внешнем долге распространялись в общем мировом масштабе как можно большим числом стран<sup>45</sup>.

#### Координированное обследование прямых инвестиций

В 2007 году МВФ принял решение провести Координированное обследование прямых инвестиций в сотрудничестве со своими партнерами по Межучрежденческой целевой группе, включая ОЭСР, Статистическое управление Европейских сообществ, Европейский центральный банк (ЕЦБ) и Конференцию по торговле и развитию ООН. К участию были приглашены все государства-члены Фонда и несколько государств, не являющихся его членами. По состоянию на апрель 2008 года 135 стран сообщили о готовности участвовать в этом обследовании. В рамках обследования будет собираться информация об открытых позициях по прямым инвестициям в разбивке на собственный капитал и заемные

средства, а затем на активы и обязательства, по странам-контрагентам на конец 2009 года. Обследование будет также охватывать общемировые итоговые показатели и географическое распределение позиций, способствуя тем самым улучшению понимания глобализации. Ожидается, что первые результаты будут доступны к концу 2010 года или к началу 2011 года и будут опубликованы МВФ. В 2007 году была сформирована целевая группа для оказания МВФ содействия в подготовке руководства для стран, отвечающих на вопросы обследования<sup>46</sup>. Это обследование представляет собой первую из таких инициатив в отношении данных о прямых инвестициях, предпринятых МВФ на скоординированной основе. В значительной степени оно построено по образцу весьма успешного Координированного обследования портфельных инвестиций (КОПИ), которое проводится под эгидой МВФ с 2001 года<sup>47</sup>.

#### Инициативы в отношении стандартов данных

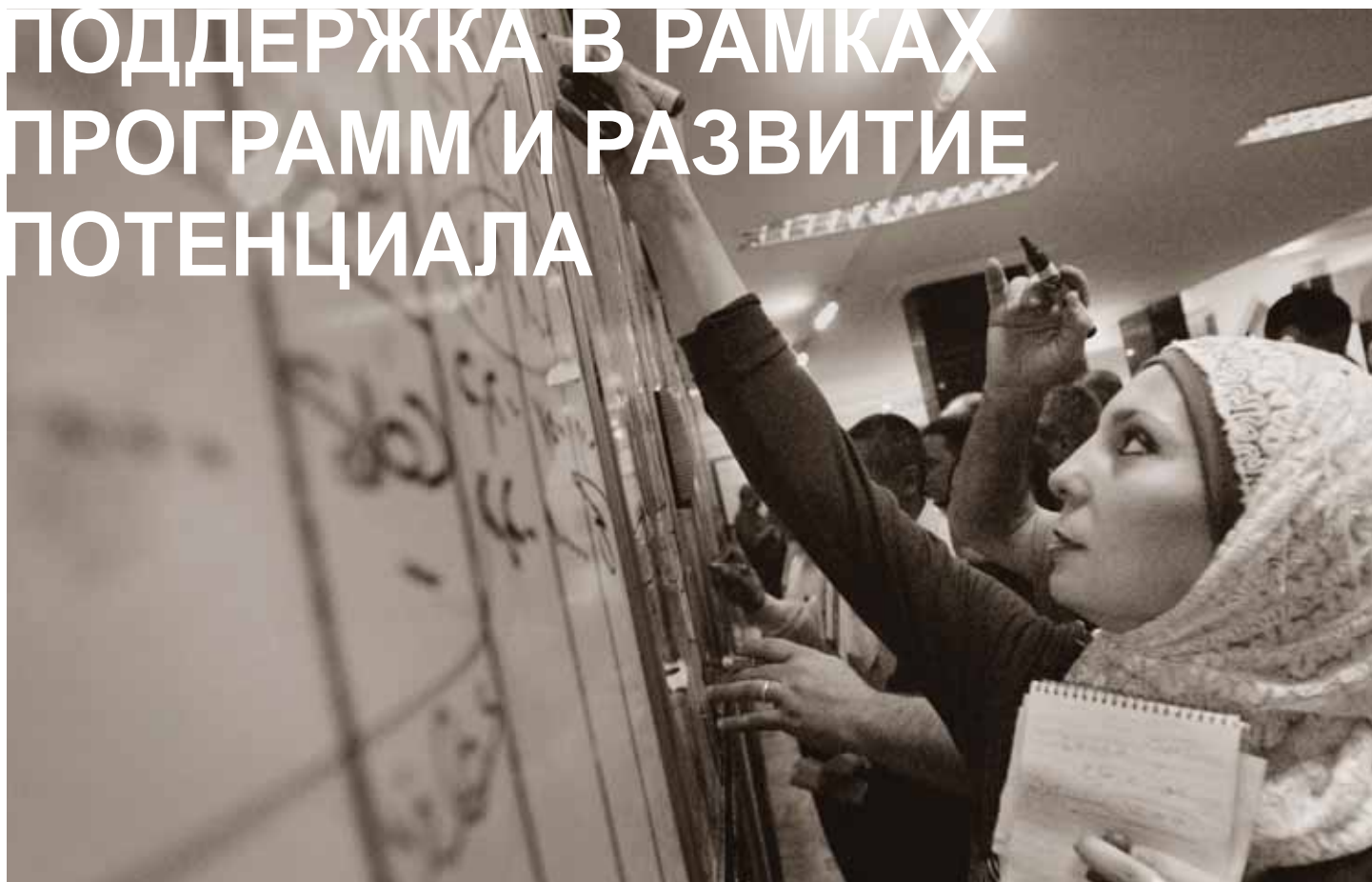
Стандарты данных продолжают играть важную роль в укреплении надзора, проводимого МВФ. Внедрение инициатив Фонда в отношении данных продвигается вперед, причем 64 страны, присоединившиеся к ССРД, и 92 страны, присоединившиеся к ОСРД, составляют вместе примерно 85 процентов государств-членов МВФ. В феврале 2008 года на неофициальном семинаре Исполнительный совет обсудил документ, в котором анализируется 10-летний опыт использования ОСРД, указываются возможные будущие направления и выделяются вопросы распространения данных и планы по улучшению, заостряющие внимание на периодичности и своевременности данных. Ведется работа в рамках программы по связям с общественностью в государствах-членах (две консультации были проведены в апреле 2008 года, одна в Южной Африке, а другая в Таиланде). Седьмой обзор инициатив Фонда в отношении стандартов данных будет обсуждаться Исполнительным советом осенью 2008 года.

#### АНАЛИЗ НАДЗОРА, ПРОВОДИМЫЙ РАЗ В ТРИ ГОДА

В течение последних 30 лет Исполнительный совет проводил анализ работы Фонда в области надзора с регулярной периодичностью<sup>48</sup>. На брифинге Совета в апреле 2008 года на основе тематического документа, подготовленного персоналом МВФ, Исполнительные директора приступили к обсуждению структуры Анализа надзора, проводимого раз в три года, который обеспечит им возможность для обсуждения стратегических вопросов, относящихся к переориентации надзора Фонда, включая направленность, качество анализа в ключевых областях — макрофинансовые связи и многосторонняя перспектива в надзоре на двусторонней основе, — открытость и последовательность в оценке внешней стабильности и эффективность информационной работы в области надзора. Анализ должен включать Заявление о приоритетах надзора, которое, как ожидается, будет способствовать целенаправленности надзора во всем Фонде, составлять основу для диалога с государствами-членами и содействовать повышению подотчетности.



# ПОДДЕРЖКА В РАМКАХ ПРОГРАММ И РАЗВИТИЕ ПОТЕНЦИАЛА





МВФ оказывает поддержку своим государствам-членам посредством различных инструментов, в зависимости от их потребностей. Он имеет ряд различных механизмов финансирования (таблица 4.1), а также механизмы для поддержки экономической политики без финансирования; по просьбам государств-членов он также предоставляет техническую помощь (ТП) и проводит подготовку кадров в областях, соответствующих целям Фонда. Исполнительный совет МВФ регулярно проводит обзор этих инструментов, чтобы убедиться в том, что они по-прежнему удовлетворяют меняющимся нуждам государств-членов.

Рассмотрение и утверждение просьб государств-членов о финансовой поддержке и поддержке программ входят в основные обязанности Исполнительного совета, наряду с вопросами надзора. В рамках своих механизмов финансирования МВФ предоставляет временное финансирование государствам-членам, чтобы дать им время скорректировать свою экономическую политику с целью преодоления краткосрочных проблем платежного баланса, таких как недостаток иностранной валюты для приобретения необходимых импортных товаров и услуг или платежей по внешним обязательствам, и позволить им стабилизировать экономику и избежать аналогичных проблем в будущем. МВФ предоставляет финансирование в поддержку программ экономических реформ, разработанных самими государствами-членами в сотрудничестве с МВФ; ожидается, что такое финансирование будет иметь каталитический эффект, позволяя стране вернуть доверие к своей политике и привлечь дополнительные финансовые средства из других источников. Исполнительный совет регулярно оценивает выполнение программ государствами-членами, и в большинстве случаев средства предоставляются по мере выполнения целевых показателей программы.

ТП и подготовка кадров помогают государствам-членам выполнять обязательства, которые они принимают при вступлении в МВФ — проводить политику, способствующую финансовой и макроэкономической стабильности, устойчивому экономическому росту и упорядоченности валютных режимов, и предоставлять МВФ своевременные, точные и качественные данные о своей экономике. ТП и подготовка кадров служат инструментами для содействия государствам-членам в выполнении рекомендаций по итогам консультаций с МВФ, проводимых в соответствии со Статьей IV Статей соглашения МВФ (см. главу 3). Как следствие, согласование и интеграция развития потенциала с осуществлением надзора и работой в рамках программ стали важнейшими задачами Исполнительного совета МВФ. МВФ предоставляет техническую помощь и услуги по подготовке кадров главным образом в основных сферах своей компетенции, включая макроэкономическую политику, налоговую администрацию и управление доходами, управление государственными расходами, денежно-кредитную политику, валютные системы, реформы финансового сектора, управление долгом и макроэкономическую и финансовую статистику. В последние годы государства-члены все чаще обращаются за помощью в решении вопросов, касающихся глобализации и инвестиций, таких как предотвращение отмывания денег и финансирования терроризма; повышение эффективности государственных инвестиций, партнерств между государственным и частным сектором и управления бюджетными рисками; принятие международных стандартов и кодексов в отношении данных; управление финансами и бюджетом; устранение недостатков, выявленных в рамках совместной Программы оценки финансового сектора МВФ и Всемирного банка; и проведение анализа устойчивости долговой ситуации.

#### **ФИНАНСОВАЯ ПОДДЕРЖКА И РЕКОМЕНДАЦИИ ПО ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ПОЛИТИКЕ**

Финансирование в рамках основных кредитных механизмов МВФ облагается сборами (процентами) и в некоторых случаях может облагаться дополнительными сборами, в зависимости от вида и продолжительности финансирования и суммы предоставленного кредита МВФ. Основная часть такого финансирования предоставляется в рамках договоренностей о кредите «стэнд-бай», предназначенных

для преодоления краткосрочных трудностей в финансировании платежного баланса, и договоренностей о расширенном кредитовании, направленных на преодоление трудностей в области внешних платежей, вызванных более долгосрочными структурными проблемами. В 2008 финансовом году Исполнительный совет Фонда утвердил использование ресурсов Фонда на сумму 934,2 млн СДР по этим механизмам (таблица 4.2), включая три превентивные договоренности о кредите «стэнд-бай», для Габона (36 месяцев, 77,2 млн СДР), Гондураса (12 месяцев, 38,9 млн СДР) и Ирака (15 месяцев, 475,4 млн СДР), а также 36-месячную договоренность о расширенном кредитовании для Либерии (342,8 млн СДР), предоставляемую в сочетании с льготным финансированием по механизму финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ), основным инструментом для оказания финансовой поддержки МВФ странам с низкими доходами (см. ниже). Кроме того, Исполнительный совет утвердил сокращение существующей договоренности о кредите «стэнд-бай» для Парагвая на 35 млн СДР.

МВФ предоставляет субсидируемые кредиты через механизм ПРГФ, направленный на сокращение бедности в рамках экономической стратегии, ориентированной на рост, и облегчение бремени долга в рамках Инициативы в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности (ХИПК) и Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе (МДРИ). Страна с низкими доходами, обращающаяся с запросом о предоставлении кредита ПРГФ или облегчении бремени долга, должна подготовить Документ по стратегии сокращения бедности (ПРСП) с участием заинтересованных сторон, включая гражданское общество, на основе стратегии, авторство в разработке которой принадлежит самой стране; ПРСП представляется на рассмотрение Советов МВФ и Всемирного банка. В 2008 финансовом году Исполнительный совет утвердил четыре новые договоренности ПРГФ (для Гвинеи, Либерии, Никарагуа и Того) с общей суммой выделенных ресурсов 424,8 млн СДР (таблица 4.3). Кроме того, он утвердил увеличение объема ресурсов на сумму 9,0 млн СДР по существующей договоренности ПРГФ для Буркина-Фасо. По состоянию на 30 апреля 2008 года поддержку программ реформ по договоренности ПРГФ получали 25 государств-членов, с общим объемом выделенных ресурсов 1,1 млрд СДР и невыбранными остатками на

ТАВЛИЦА 4.1  
Механизмы кредитования МВФ

| КРЕДИТНЫЙ МЕХАНИЗМ<br>(ГОД ВВЕДЕНИЯ)   | ЦЕЛЬ  | УСЛОВИЯ   | ПОЗТАПНОЕ ОСУЩЕСТВЛЕНИЕ ПОКУПОК<br>И МОНИТОРИНГ  |
|--|---|---|--|
| КРЕДИТНЫЕ ТРАНШИ И МЕХАНИЗМ РАСШИРЕННОГО КРЕДИТОВАНИЯ МВФ <sup>4</sup>                           |   |   |  |
| Договоренности «стэнд-бай»<br>(1952 год)   | Среднесрочная помощь странам, испытывающим трудности платежного баланса краткосрочного характера.   | Принятие политики, обеспечивающей уверенность в том, что трудности платежного баланса государства-члена будут разрешены в течение разумного периода.  | Квартальные покупки (фактические выплаты), обусловленные соблюдением критериев реализации и других условий.  |
| Механизм расширенного кредитования МВФ<br>(1974 год) (договоренности о расширенном кредитовании) | Более долгосрочная помощь для поддержки структурных реформ государств-членов в целях преодоления трудностей платежного баланса долгосрочного характера.   | Принятие 3-летней программы, включающей структурные преобразования, с ежегодным подробным представлением мер политики на последующие 12 месяцев.  | Квартальные или полугодовые покупки (фактические выплаты), обусловленные соблюдением критериев реализации и других условий.                                |
| СПЕЦИАЛЬНЫЕ МЕХАНИЗМЫ  |   |   |  |
| Механизм финансирования дополнительных резервов<br>(1997 год)                                    | Краткосрочная помощь в преодолении трудностей платежного баланса, связанных с кризисами доверия рынка.  | Предоставляется только в связи с договоренностями «стэнд-бай» или о расширенном кредитовании с соответствующей программой и усиленными мерами политики для восстановления утраченного доверия рынка.  | Механизм предоставляется на один год с концентрацией доступа в начале периода и двумя или более покупками (фактическими выплатами).                        |
| Механизм компенсационного финансирования (1963 год)  | Среднесрочная помощь в преодолении временного дефицита экспорта или чрезмерными затратами на импорт зерновых.   | Предоставляется только если дефицит/избыток в основном неподконтролен властям и государство-член имеет договоренность с условиями, предъявляемыми в рамках верхних кредитных траншей, или если состояние его платежного баланса, помимо указанного дефицита/избытка, является удовлетворительным.                           | Как правило, фактически предоставляется в течение как минимум шести месяцев в соответствии с положениями договоренности о поэтапном осуществлении покупок. |
| Экстренная помощь  | Помощь в преодолении трудностей платежного баланса, связанных со следующим:   |   | Отсутствуют, хотя постконфликтная помощь может подразделяться на две или более покупки.  |
| 1) На случай стихийных бедствий (1962 год)   | Стихийные бедствия  | Разумные усилия по преодолению трудностей платежного баланса.   |  |
| 2) В постконфликтных ситуациях (1995 год)  | Последствия гражданских беспорядков, политических потрясений или международного вооруженного конфликта  | Упор на развитие институционального и административного потенциала, с тем чтобы заложить основу для договоренности в рамках верхнего кредитного транша или ПРГФ.  |  |
| МЕХАНИЗМЫ ДЛЯ ГОСУДАРСТВ-ЧЛЕНОВ С НИЗКИМИ ДОХОДАМИ   |   |   |  |
| Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (1999 год) | Более долгосрочная помощь в преодолении глубоко укоренившихся трудностей платежного баланса структурного характера; направлен на достижение устойчивого роста, способствующего сокращению бедности. | Заключение 3-летних договоренностей о ПРГФ. Программы, поддерживаемые ресурсами в рамках ПРГФ, основаны на Документе по стратегии сокращения бедности (ПРСП), готовящиеся страной при участии заинтересованных сторон и включающие меры макроэкономической и структурной политики, а также политики по сокращению бедности. | Полугодовые (или, в некоторых случаях, ежеквартальные) выплаты средств, обусловленные соблюдением критериев реализации и результатами обзоров.             |
| Механизм финансирования для преодоления внешних шоков (2006 год)                                 | Краткосрочная помощь для удовлетворения временной потребности в финансировании платежного баланса, связанной с внешним шоком.   | Принятие 1–2 летней программы, включающей макроэкономическую стабилизацию, позволяющую государству-члену преодолеть шок, и структурную реформу, которая считается важной для преодоления шока или смягчения воздействия будущих шоков.  | Полугодовые или ежеквартальные выплаты средств при условии соблюдения критериев реализации и, в большинстве случаев, завершения обзора.                    |

1 За исключением ПРГФ, кредиты МВФ финансируются за счет капитала, вносимого по подписке государствами-членами; каждой стране назначается *квота*, которая представляет собой ее финансовое обязательство. Государство-член вносит часть своей квоты в иностранных валютах, приемлемых для МВФ, или СДР (см. вставку 5.2), а оставшуюся часть — в своей собственной валюте. Кредит МВФ выплачивается или используется заемщиком, покупающим валютные активы у МВФ за свою собственную валюту. Погашение кредита производится путем выкупа заемщиком своей валюты у МВФ за иностранную валюту. Кредиты в рамках ПРГФ и ЕСФ финансируются за счет средств Трастового фонда ПРГФ-ЕСФ.

2 Ставка сборов по средствам, выплачиваемым со Счета общих ресурсов (СОР), устанавливается с надбавкой к недельной процентной ставке по активам в СДР. Ставка сборов применяется к дневному остатку всех непогашенных кредитных ресурсов СОР, предоставленных в каждом финансовом квартале МВФ. Кроме того, по каждому использованию ресурсов МВФ с СОР, кроме средств, получаемых в рамках резервных траншей, взимается единовременный дополнительный сбор в размере 0,5 процента. К сумме, которая может быть получена в течение каждого (годового) периода в рамках договоренности «стэнд-бай» или договоренности о расширенном кредитовании, применяется авансовый сбор за обязательство (25 базисных пунктов по выделенным суммам в пределах 100 процентов квоты, 10 базисных пунктов сверх таких сумм); этот сбор возмещается на пропорциональной основе по мере последующего использования средств в рамках соответствующей договоренности.

| УСЛОВИЯ ВЫКУПА (ПОГАШЕНИЯ) <sup>3</sup>   |  |  |                              |                         |
|---|--|--|------------------------------|-------------------------|
| ЛИМИТЫ ДОСТУПА <sup>1</sup>   | СБОРЫ <sup>2</sup>   | ГРАФИК ПОГАШЕНИЯ<br>ОБЯЗАТЕЛЬСТВ<br>(ГОДЫ) | ГРАФИК<br>ОЖИДАНИЙ<br>(ГОДЫ) | ОЧЕРЕДНЫЕ<br>ПЛАТЕЖИ    |
| Годовой: 100% квоты; кумулятивный: 300% квоты.  | Ставка сборов плюс дополнительный сбор (100 базисных пунктов по суммам сверх 200% квоты; 200 базисных пунктов по суммам сверх 300% квоты) <sup>5</sup> .   | 3¼–5                                       | 2¼–4                         | Ежеквартально           |
| Годовой: 100% квоты; кумулятивный: 300% квоты.  | Ставка сборов плюс дополнительный сбор (100 базисных пунктов по суммам сверх 200% квоты; 200 базисных пунктов по суммам сверх 300% квоты) <sup>5</sup> .   | 4½–10                                      | 4½–7                         | Один раз<br>в полугодие |
| Лимиты доступа отсутствуют; доступ в рамках данного механизма предоставляется только если доступ в рамках соответствующей обычной договоренности в противном случае превысил бы годовой или кумулятивный лимит. | Ставка сборов плюс дополнительный сбор (300 базисных пунктов, с повышением на 50 базисных пунктов через год после первой фактической выплаты средств и каждые 6 месяцев впоследствии до максимального уровня в 500 базисных пунктов) | 2½–3                                       | 2–2½                         | Один раз<br>в полугодие |
| По 45% квоты для экспортного компонента и компонента зерновых. Совокупный лимит в 55% квоты для обоих компонентов.  | Ставка сборов.   | 3¼–5                                       | 2¼–4                         | Ежеквартально           |
| Обычно ограничен 25% квоты, хотя в исключительных случаях могут предоставляться более крупные суммы.  | Ставка сборов; однако ставка сборов может субсидироваться в размере до 0,5 процента в год, при условии наличия ресурсов.   | 3¼–5                                       | Не применимо                 | Ежеквартально           |
| 140% квоты; 185% при исключительных обстоятельствах.  | 0,5%   | 5½–10                                      | Не применимо                 | Один раз<br>в полугодие |
| Годовой: 25% квоты; кумулятивный: 50% квоты, кроме исключительных обстоятельств.  | 0,5%   | 5½–10                                      | Не применимо                 | Один раз<br>в полугодие |

3 В отношении покупок, произведенных после 28 ноября 2000 года, ожидается, что государства-члены произведут выкуп средств (погашение) в соответствии с графиком ожидаемых погашений; МВФ может по запросу государства-члена изменить график ожидаемого выкупа, если Исполнительный совет согласится с тем, что внешняя позиция данного государства-члена улучшилась недостаточно для производства выкупа.

4 Кредитные транши относятся к размеру покупки (фактического предоставления средств) с точки зрения доли квоты соответствующего государства-члена в МВФ; например, фактические выплаты в размере до 25 процентов квоты государства-члена представляют собой выплаты в рамках первого кредитного транша, и для их получения требуется, чтобы государство-член продемонстрировало разумные усилия по преодолению проблем платежного баланса. Запросы о выплатах в размере свыше 25 процентов называются использованием средств в рамках верхних кредитных траншей; они производятся по частям, по мере того как заемщик выполняет определенные установленные целевые показатели реализации. Такие выплаты, как правило, связаны с договоренностью «стэнд-бай» или договоренностью о расширенном кредитовании. Доступ к ресурсам МВФ за пределами договоренности предоставляется в редких случаях, и ожидается, что эта ситуация сохранится.

5 Дополнительный сбор введен в ноябре 2000 года.

ТАБЛИЦА 4.2

## Договоренности по основным механизмам, утвержденные в 2008 финансовом году

(В млн СДР)

| ГОСУДАРСТВО-ЧЛЕН                   | ВИД ДОГОВОРЕННОСТИ                                     | ВСТУПЛЕНИЕ В СИЛУ    | УТВЕРЖДЕННАЯ СУММА |
|------------------------------------|--|----------------------|--------------------|
| Габон                              | 36-мес. «стэнд-бай»                                    | 7 мая 2007 года      | 77,2               |
| Гондурас                           | 12-мес. «стэнд-бай»                                    | 7 апреля 2008 года   | 38,9               |
| Ирак                               | 15-мес. «стэнд-бай»                                    | 19 декабря 2007 года | 475,4              |
| Либерия                            | 36-мес. Договоренности<br>о расширенном финансировании | 14 марта 2008 года   | 342,8              |
| <b>ВСЕГО</b>                       |  |                      | <b>934,2</b>       |
| Парагвай (сокращение) <sup>1</sup> | 27-мес. «стэнд-бай»                                    | 15 октября 2007 года | (35,0)             |
| <b>ИТОГО</b>                       |  |                      | <b>899,2</b>       |

1 Указана только сумма сокращения.

Источник: Финансовый департамент МВФ.

ТАБЛИЦА 4.3

## Договоренности ПРГФ, утвержденные в 2008 финансовом году

(В млн СДР)

| ГОСУДАРСТВО-ЧЛЕН              | ВСТУПЛЕНИЕ В СИЛУ    | УТВЕРЖДЕННАЯ СУММА |
|-------------------------------|----------------------|--------------------|
| <b>НОВЫЕ ДОГОВОРЕННОСТИ</b>   |                      |                    |
| Гвинея                        | 21 декабря 2007 года | 48,2               |
| Либерия                       | 14 марта 2008 года   | 239,0              |
| Никарагуа                     | 5 октября 2007 года  | 71,5               |
| Того                          | 21 апреля 2008 года  | 66,1               |
| <b>ВСЕГО</b>                  |                      | <b>424,8</b>       |
| <b>УВЕЛИЧЕНИЕ<sup>1</sup></b> |                      |                    |
| Буркина-Фасо                  | 9 января 2008 года   | 9,0                |
| <b>ВСЕГО</b>                  |                      | <b>9,0</b>         |
| <b>ИТОГО</b>                  |                      | <b>433,8</b>       |

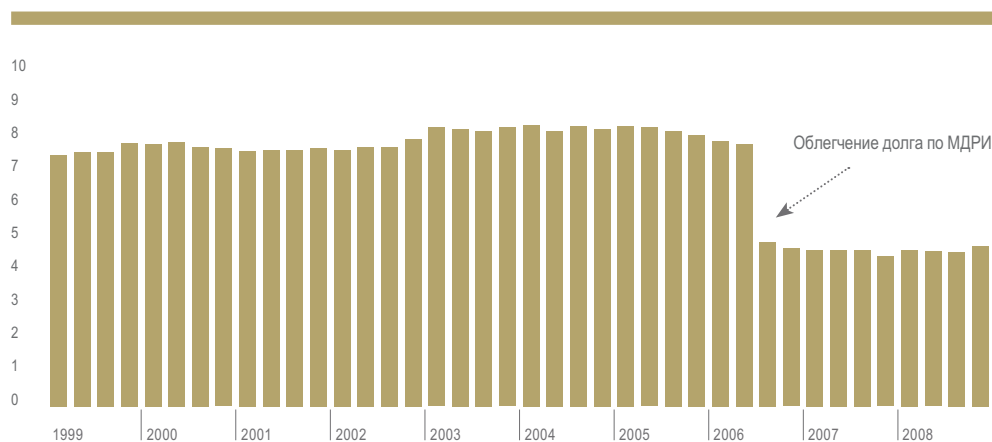
1 По увеличению объема указана только сумма прироста.

Источник: Финансовый департамент МВФ.

РИСУНОК 4.1

## Непогашенные льготные кредиты в 1999–2008 финансовых годах

(В млрд СДР)





49 В период с 2001 года двусторонние взносы позволяют МВФ предоставлять странам с низкими доходами помощь ЭПКА по сниженной ставке 0,5 процента в год, которой на сегодняшний день воспользовались 16 стран с низкими доходами. В начале 2005 года, когда субсидирование было распространено на ЭНДА, Исполнительный совет первоначально поставил цель привлечь дополнительные взносы на сумму 45–65 млн СДР на покрытие прогнозируемых нужд на пятилетний период по 2009 год включительно. С 2005 года 17 стран выделили ресурсы на сумму 29 млн СДР, что побудило МВФ активизировать свою деятельность по мобилизации ресурсов. Теперь поставлена задача привлечь взносы на 100 млн СДР для покрытия прогнозируемых издержек на субсидирование по 2014 год включительно. На компакт-диске приводятся таблицы 4.1 и 4.2 с перечнем стран, которые обязались внести или внесли взносы на механизм финансирования для преодоления внешних шоков и экстренную помощь.

50 Первоначальное название предлагаемого инструмента, «кредитная линия для увеличения резервов», было изменено на «линия быстрого доступа», чтобы более точно отразить его цель.

сумму 0,5 млрд СДР. Всего на 30 апреля 2008 года льготные кредиты составили 3,9 млрд СДР (рис. 4.1).

МВФ предоставляет экстренную финансовую помощь странам-членам, восстанавливающимся после конфликтов (механизм экстренной постконфликтной помощи, или ЭПКА) или стихийных бедствий (механизм экстренной помощи на случай стихийных бедствий, или ЭНДА). Страны, имеющие право на льготное финансирование в рамках ПРГФ, могут воспользоваться кредитами по Механизму финансирования для преодоления внешних шоков (ЕСФ), а также имеют право на экстренную помощь по субсидируемым процентным ставкам<sup>49</sup>. В 2008 финансовом году Исполнительный совет утвердил экстренную помощь на общую сумму 218,5 млн СДР. Из этой суммы две просьбы были утверждены в рамках ЭНДА (133,3 млн СДР для Бангладеш и 2,1 млн СДР для Доминики) и три по ЭПКА (две просьбы, каждая на сумму 40,7 млн СДР, были утверждены для Кот-д'Ивуара и одна на сумму 1,8 млн СДР для Гвинеи-Бисау). На 30 апреля 2008 года три страны — Кот-д'Ивуар, Гвинея-Бисау и Ливан — имели текущие кредиты ЭПКА в общем объеме 133,8 млн СДР, а пять — Бангладеш, Доминика, Гренада, Мальдивы и Шри-Ланка — имели текущие кредиты ЭНДА на общую сумму 245,4 млн СДР.

В последние годы ряд стран приняли решение досрочно погасить текущие кредиты Фонда. Например, в 2008 финансовом году Боливия, Ирак, и бывшая югославская Республика Македония завершили досрочное погашение своих текущих обязательств перед МВФ на общую сумму 330,9 млн СДР.

В более общем плане, ряд государств-членов МВФ перешли от отношений с Фондом на основе финансирования и надзора к отношениям главным образом на основе надзора благодаря улучшению макроэкономической ситуации в этих странах и свободному доступу к частному капиталу после пятилетнего периода, характеризовавшегося мировым ростом на исключительно широкой основе и благоприятными условиями на финансовых рынках. Потребность в финансовой поддержке Фонда в последние несколько лет была особенно невелика в случае стран-членов со средними доходами, которые традиционно были основными пользователями ресурсов Фонда по кредитным траншам; как следствие, сократился объем утверждаемых кредитов «стэнд-бай» и договоренностей о расширенном кредитовании. Положение многих стран с низкими доходами также улучшилось в результате совершенствования макроэкономической политики, благоприятных глобальных условий и высокого спроса на биржевые товары. Хотя спрос на финансирование в рамках ПРГФ остается высоким, в 2008 финансовом году было утверждено меньше договоренностей ПРГФ, чем в предыдущие годы, отчасти вследствие перехода на использование инструмента Фонда для поддержки экономической политики (ПСИ; см. ниже).

## Страны с формирующимся рынком

В последние годы страны с формирующимся рынком в совокупности стали одним из факторов укрепления мировой экономики, и их потребность в традиционной финансовой поддержке Фонда уменьшилась. Многие из них накопили крупные резервы в целях самострахования, и экономика этих стран успешно переносит потрясения на финансовых рынках в последний период. Более гибкие обменные курсы и возросшая доля долга, выраженного в национальной валюте, позволили уменьшить два фактора уязвимости. Исполнительный совет подчеркнул важность совершенствования управления долгом в этих странах, и ряд основных стран с формирующимся рынком при содействии Фонда принимает меры по укреплению экономических детерминант. Вместе с тем, продолжающиеся потрясения на рынках могут усилить риски для стран, которые используют краткосрочные притоки капитала для финансирования крупного дефицита счета текущих операций и быстрого роста внутренних кредитов.

## Новые инструменты для стран с формирующимся рынком

Ввиду меняющихся факторов уязвимости стран с формирующимся рынком МВФ продолжает изучать вопрос о соответствии его финансовых инструментов нуждам стран с формирующимся рынком. Предложение о введении линии быстрого доступа (РАЛ)<sup>50</sup> встретило некоторую обнадеживающую поддержку. Вместе с тем, государства-члены все еще не вполне уверены в обоснованности некоторых элементов ее структуры, и еще не сложилось единого мнения о том, какой инструмент был бы наиболее полезен для государств-членов. Тем не менее, ввиду последних глобальных финансовых потрясений, Фонд продолжает работу над определением характеристик нового инструмента поддержки ликвидности, а также рассматривает предложения некоторых исполнительных директоров относительно кредитной линии на цели обеспечения финансовой стабильности для стран, выходящих на глобальные рынки капитала и проводящих реформы финансового сектора.

## Страны с низкими доходами

Фонд продолжает тесное сотрудничество со странами с низкими доходами и в то же время пересматривает свою роль, концентрируясь на основных сферах своей компетенции — макроэкономической политике и институтах, способствующих обеспечению стабильности, необходимой для устойчивого роста и сокращения бедности — и уделяя меньше внимания структурным вопросам, не относящимся к этим основным областям. В своих рекомендациях по экономической политике, финансировании и помощи для укрепления потенциала (см. ниже) Фонд учитывает конкретные нужды каждой страны, но в то же время опирается на свой международный опыт и кругозор. В настоящее время проводится реформа междепартаментского Комитета МВФ по работе со странами с низкими доходами, с тем чтобы сделать работу Фонда по экономической



СЛЕВА: Улица в Монровии, Либерия. СПРАВА: Директор-распорядитель МВФ и члены Исполнительного совета встречаются с Президентом Танзании Джакайя Мришо Киквете, Дар-эс-Салам, Танзания.

51 См. более подробную информацию в *Годовом отчете МВФ 2007 года*, стр. 42–43, и на веб-сайте Независимого отдела оценки, [www.ieo-imf.org](http://www.ieo-imf.org).

52 Текст подведения итогов этого обсуждения Совета представлен на компакт-диске и на веб-сайте МВФ: "IMF Executive Board Discusses the Fund's Role in the Poverty Reduction Strategy Process and Its Collaboration with Donors" («Исполнительный совет МВФ обсудил роль Фонда в процессе стратегии сокращения бедности и его сотрудничество с донорами»), PIN 07/130, [www.imf.org/external/np/sec/pri/2007/pn07130.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pri/2007/pn07130.htm).

политике в странах с низкими доходами более адресной и последовательной и содействовать обмену информацией и взаимодействию Фонда с донорами. По мере роста и развития экономики некоторых стран с низкими доходами Фонд, вероятно, будет уделять больше внимания таким вопросам, как меры политики в ответ на притоки капитала, рост и падение цен на биржевые товары и развитие финансового рынка, в то время как экономический рост, сокращение бедности и обеспечение устойчивости долговой ситуации будут оставаться наиболее приоритетными направлениями. Планируется, что в начале 2009 финансового года Исполнительный совет подробно рассмотрит роль Фонда в странах с низкими доходами.

#### **Уточнение роли Фонда в странах с низкими доходами**

С целью уточнения роли Фонда в странах с низкими доходами и укрепления взаимодействия с этими странами Директор-распорядитель МВФ в феврале 2008 года посетил Буркина-Фасо, Нигерию, Сенегал и Танзанию, чтобы обсудить с лидерами Африки и представителями частного сектора и гражданского общества задачи, стоящие перед странами Африки к югу от Сахары, и роль МВФ в регионе, а также узнать из первых рук, как МВФ может оказать наиболее действенную поддержку государствам-членам в их работе по укреплению экономического роста и сокращению бедности. Исполнительные директора МВФ также посетили ряд стран Африки в феврале; они встретились с главами государств и высокопоставленными должностными лицами, а также с широким кругом заинтересованных лиц, включая представителей государственного и частного секторов, гражданского общества и партнеров по развитию.

В июне 2007 года Исполнительный совет также обсудил план реализации утвержденных Советом рекомендаций, содержащихся в докладе Независимого отдела оценки о МВФ, и вопросы помощи странам Африки к югу от Сахары (см. главу 5). Исполнительный совет подтвердил, что макроэкономические показатели региона улучшились в

1999–2005 годах, в чем он отчасти признал заслугу рекомендаций и деятельности МВФ, и указал области, где требуются дальнейшие улучшения, включая роль МВФ в сокращении бедности, мобилизации помощи, подготовке альтернативных сценариев для достижения Целей развития Декларации тысячелетия (ЦРТ) и применении анализа бедности и социальных последствий<sup>51</sup>.

Финансовая поддержка Фондом стран с низкими доходами остается важной сама по себе, а также как катализатор поддержки со стороны других доноров. В октябре 2007 года Исполнительный совет обсудил роль МВФ в процессе стратегии сокращения бедности (ПРС) и его сотрудничество с донорами, вновь отметив, что главная цель работы МВФ в странах с низкими доходами в контексте процесса ПРС должна заключаться в предоставлении рекомендаций по разработке надлежащих макроэкономических основ и принципиально важных для макроэкономики структурных реформ и оказании соответствующей технической поддержки<sup>52</sup>. Отметив, что ПРСП стали общепринятой операционной основой для деятельности стран по сокращению бедности и для координации внешней поддержки их мер по достижению ЦРТ, исполнительные директора согласились, что основной вклад МВФ в достижение ЦРТ состоит в том, чтобы помогать странам поддерживать макроэкономическую стабильность, устойчивость долговой ситуации и надлежащие бюджетные показатели, и указали, что Фонду следует также продолжать добиваться большей предсказуемости и эффективности помощи.

Исполнительные директора согласились, что тесное сотрудничество с другими партнерами по развитию является необходимым условием для эффективного взаимодействия МВФ со странами-членами с низкими доходами и успешной переориентации Фонда и призвали углублять это сотрудничество, уделяя больше внимания разграничению сфер компетенции и разделению труда. В то же время, исполнительные директора подчеркнули, что вовлеченность страны в процесс помощи необходима для успешной координации действий доноров, особо отметив

53 См. "IMF Executive Board Fully Restores Liberia's IMF Status, Approves Financial Support Amounting to US\$952 Million and HIPC Decision Point Designation" («Исполнительный совет МВФ восстановил статус Либерии как члена МВФ, утвердил финансовую поддержку на сумму 952 млн долл. США и достижение момента принятия решения»), PR 08/52, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr0852.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr0852.htm). Чтобы выполнить критерии для получения помощи в рамках Инициативы ХИПК, страна должна проводить обоснованную экономическую политику, поддерживаемую МВФ и Всемирным банком. После того как страна продемонстрирует (в течение определенного времени) положительные результаты и разработает ПРСР или предварительный ПРСР, считается, что она достигла стадии принятия решения, затем МВФ и Всемирный банк принимают официальное решение о праве страны на получение помощи, а международное сообщество принимает обязательства по сокращению долга страны до экономически приемлемого уровня. В дальнейшем страна при содействии международного сообщества должна продолжать демонстрировать хорошие результаты, проводя ключевые реформы экономической политики, поддерживая макроэкономическую стабильность и осуществляя принятую ПРСР. Ожидается, что Парижский клуб и другие кредиторы, предоставляющие средства на двусторонней и коммерческой основе, пересмотрят график обязательств с наступающими сроками погашения. Страна достигает стадии завершения при достижении целей, поставленных на стадии принятия решения. Затем она получает оставшуюся часть помощи в рамках принятых обязательств по облегчению бремени долга.

54 На момент учреждения МДРИ прогнозировалось, что затраты МВФ на облегчение бремени долга по МДРИ составят 2,6 млрд СДР.

55 Текст подведения итогов этого обсуждения Совета представлен на компакт-диске и на веб-сайте МВФ: "IMF Executive Board Modifies HIPC Initiative" («Исполнительный совет МВФ внес изменения в Инициативу ХИПК»), PIN 08/03, [www.imf.org/external/np/sec/rn/2008/rn0803.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/rn/2008/rn0803.htm).

56 Текст подведения итогов этого обсуждения Совета представлен на компакт-диске и на веб-сайте МВФ: "IMF Executive Board Discusses Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) — Status of Implementation and the Financing of the Fund's Concessional Assistance and Debt Relief to Low-Income Member Countries" («Исполнительный совет МВФ обсудил Инициативу ХИПК и Инициативу МДРИ — ход реализации и финансирование льготной поддержки и облегчения бремени долга, предоставляемых МВФ странам-членам (продолжение)

договоренности на уровне стран между властями, МВФ, Всемирным банком и другими партнерами по развитию в качестве критически важного элемента сотрудничества с донорами. В 2008 финансовом году Фонд укреплял сотрудничество со Всемирным банком путем реализации Совместного плана действий руководства и пилотных проектов в областях управления государственными финансами, финансового сектора и управления природными ресурсами в ряде стран Африки (см. главу 5).

#### **Облегчение бремени долга и управление долгом**

В 2008 финансовом году облегчение бремени долга по Инициативе ХИПК и МДРИ было предоставлено еще ряду стран, и были внесены изменения в основу ХИПК с добавлением программ мониторинга Фондом (ПМФ), отвечающих определенным стандартам, к числу инструментов, которые могут использовать страны ХИПК, чтобы продемонстрировать положительные результаты с целью достижения момента принятия решения по Инициативе ХИПК (см. ниже). Либерия, одна из трех стран, отвечающих условиям ХИПК, которые имеют длительную просроченную задолженность перед Фондом, первой воспользовалась плодами этого изменения; она достигла момента принятия решения в марте (см. вставку 4.1)<sup>53</sup>.

На 30 апреля 2008 года 33 страны достигли момента принятия решения по расширенной Инициативе ХИПК; из них 23 страны достигли момента завершения. В общей сложности МВФ выделил 2,3 млрд СДР по Инициативе ХИПК и фактически предоставил средства на 1,7 млрд СДР. В 2008 финансовом году три государства-члена (Афганистан, Либерия и Центральнаяафриканская Республика) достигли момента принятия решения, и еще одна страна (Гамбия) достигла момента завершения. Кроме того, Исполнительный совет утвердил предоставление помощи Сан-Томе и Принсипи в рамках дополнительного облегчения бремени долга по ХИПК.

МДРИ была введена в начале 2006 года с целью дальнейшего сокращения долга отвечающих ее условиям стран с низкими доходами и высвобождения ресурсов, которые они могли бы использовать для достижения ЦРТ. Согласно установленным основам финансирования МДРИ, удовлетворяющие ее условиям государства-члены могут получить 100-процентное облегчение полного объема долга МВФ на конец декабря 2004 года, который остается непогашенным на момент получения данным государством-членом права на такое облегчение бремени долга, и не покрывается помощью в рамках Инициативы ХИПК<sup>54</sup>. (См. таблицы 4.3 и 4.4 на компакт-диске.)

В январе 2008 года Исполнительный совет принял поправку к положению о Трастовом инструменте ПРГФ-ХИПК, добавив программы мониторинга Фондом (ПМФ), отвечающие стандартам политики для программ, поддерживаемых договоренностями по верхним кредитным траншам

или в рамках ПРГФ, к числу инструментов, которые страны ХИПК могут использовать для демонстрации положительных результатов в достижении момента принятия решения по Инициативе ХИПК<sup>55</sup>. Эта поправка призвана в соответствующих случаях обеспечить признание достигнутых этими странами результатов в осуществлении действенных программ макроэкономической стабилизации и структурных реформ в период, когда Фонд и другие международные организации занимаются получением финансовых гарантий, необходимых для ликвидации просроченной задолженности и облегчения бремени долга.

В сентябре 2007 года Исполнительный совет рассмотрел ход реализации Инициативы ХИПК и МДРИ и обсудил финансирование льготной помощи Фонда и облегчения бремени долга государств-членов с низкими доходами<sup>56</sup>. Исполнительные директора выразили обеспокоенность по поводу того, что несмотря на предоставление облегчения бремени долга по Инициативе ХИПК и МДРИ и соответствующее снижение коэффициентов задолженности, обеспечение долгосрочной устойчивости долговой ситуации остается одной из главных задач для большинства стран ХИПК. Они подчеркнули, что странам ХИПК необходимо увеличить мобилизацию внутренних доходов, диверсифицировать свою производственную и экспортную базу и укрепить свои государственные институты, чтобы устранить базовые причины своей уязвимости и обеспечить долгосрочную устойчивость долговой ситуации. Они также настоятельно подчеркнули важность совершенствования управления государственным долгом и рекомендовали странам ХИПК следовать ответственным стратегиям финансирования на основе своего анализа устойчивости долговой ситуации. Кроме того, они подчеркнули, что персоналу следует продолжать оказывать ТП странам ХИПК с целью расширения их возможностей по управлению долгом и содействия им в разработке среднесрочной долговой стратегии. Они призвали всех кредиторов следить за тем, чтобы финансирование, предоставляемое странам ХИПК, не приводило к быстрому накоплению новой задолженности и предоставлялось на прозрачной основе.

Начат совместный проект со Всемирным банком с целью расширения возможностей стран с низкими доходами по управлению долгом, и ведется подготовка должностных лиц стран для использования основы обеспечения устойчивости долговой ситуации в качестве инструмента политики (см. «Развитие институтов и потенциала» ниже). В 2008 финансовом году персонал Фонда тесно сотрудничал с группой по экспортным кредитам в Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) в разработке принципов устойчивого финансирования, которые были приняты в январе 2008 года. Эти принципы обязывают агентства ОЭСР по экспортным кредитам соблюдать требования льготности, установленные МВФ и Всемирным банком, в странах с низкими доходами где они присутствуют, и учитывать результаты анализа ус-

Либерия погасила свою просроченную задолженность перед Фондом в марте 2008 года после ликвидации просроченной задолженности Всемирному банку и Африканскому банку развития в декабре 2007 года. В апреле 2008 года Парижский клуб установил для нее льготный долговой режим. В настоящее время предпринимаются дальнейшие шаги по урегулированию отношений с другими кредиторами.

#### ВСТАВКА 4.1

#### Либерия. Ликвидация просроченной задолженности МВФ

Четырнадцатого марта 2008 года Либерия, которая постоянно имела просроченную задолженность перед МВФ с 1984 года, урегулировала свои отношения с Фондом путем ликвидации просроченной задолженности на сумму 543 млн СДР. Прогресс в сотрудничестве с Фондом, включая удовлетворительные показатели программы мониторинга Фондом качества экономической политики в рамках верхних кредитных траншей, заложили основу для ликвидации просроченной задолженности Либерии и последующее увеличение квот в рамках Одиннадцатого общего пересмотра были достигнуты отчасти благодаря внутридневным промежуточным кредитам, предоставленным США. Кроме того, большое число государств-членов МВФ внесли свой вклад в пакет финансирования, требуемый для облегчения бремени долга Либерии. Предоставлению этих взносов на двусторонней основе способствовало частичное распределение остатков на Первом специальном страховом счете (ССС-1) Фонда, накапливаемых в качестве резервов на слу-

чай возможных убытков по кредитам, и поступлений от корректировок отсроченных сборов, которые использовались для компенсации воздействия просроченной задолженности Либерии на доход Фонда (см. главу 5).

После ликвидации просроченной задолженности Либерии Исполнительный совет восстановил права голоса и другие связанные с ними права страны и ее доступ к общим ресурсам Фонда и отменил приостановление ее права пользования СДР. Исходя из этого и ввиду удовлетворительных гарантий наличия ресурсов для финансирования предоставленного Фондом облегчения бремени долга Либерии, в 2008 финансовом году Исполнительный совет утвердил просьбу Либерии о договоренности на общую сумму 582 млн СДР в рамках ПРГФ и Договоренности о расширенном финансировании (ЕФФ), постановил, что Либерия достигла момента принятия решения по расширенной Инициативе ХИПК, и утвердил просьбу Либерии о промежуточной помощи ХИПК.

с низкими доходами»), PIN 07/122. [www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn07122.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn07122.htm). Основой для обсуждения Совета послужил совместный документ МВФ и Всемирного банка "Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative and Multilateral Debt Relief Initiative (MDRI) — Status of Implementation" («Инициативы ХИПК и МДРИ — ход реализации года») который имеется на веб-сайте Фонда. [www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/082807.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/082807.pdf), наряду с совместным документом МВФ и Международной ассоциации развития "Enhanced Heavily Indebted Poor Countries (HIPC) Initiative — Status of Non-Paris Club Official Bilateral Creditor Participation" («Расширенная Инициатива ХИПК — показатели участия официальных двусторонних кредиторов, не входящих в Парижский клуб»), [www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/091007.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/091007.pdf), который использовался в качестве справочного документа для обсуждения Совета.

тойчивости долговой ситуации для других стран с низкими доходами. Фонд и Всемирный банк также создали специальные веб-страницы, чтобы сделать информацию по вопросам анализа устойчивости долговой ситуации и льготности в конкретных странах более доступной для доноров и кредиторов<sup>57</sup>.

#### Нефинансовая поддержка

Фонд оказывает странам с низкими доходами нефинансовую поддержку в осуществлении программ посредством Инструмента для поддержки экономической политики (ПСИ). В 2008 финансовом году были утверждены два ПСИ (для Мозамбика и Сенегала); всего на сегодняшний день утверждены ПСИ для шести стран. (ПСИ были утверждены для Нигерии в 2006 финансовом году и для Кабо-Верде, Танзании и Уганды в 2007 финансовом году.) Исполнительный совет принял основные принципы ПСИ в 2006 финансовом году для удовлетворения потребностей стран с низкими доходами, которые более не нуждаются или не заинтересованы в финансовой поддержке МВФ, но все еще обращаются к МВФ за рекомендациями по экономической политике и по вопросам мониторинга и одобре-

ния программ. ПСИ также выполняют «сигнальную» функцию, то есть служат косвенным источником информации об экономических показателях и перспективах стран, которая может использоваться для принятия решений третьими сторонами (например, частными кредиторами, донорами и широкой общественностью). ПСИ аналогичны по структуре договоренностям ПРГФ и преследуют многие из тех же целей и, как и договоренности ПРГФ и меры по облегчению бремени долга, опираются на разработку стратегии сокращения бедности. В случае внешних шоков выполнение ПСИ может послужить основой для быстрого доступа к ресурсам ЕСФ.

#### Увеличение объема помощи

Международное сообщество обязалось увеличить объем помощи и усовершенствовать механизм предоставления помощи странам с низкими доходами, чтобы содействовать им в достижении ЦРТ (вставка 4.2). МВФ предоставляет странам рекомендации по экономической политике, финансовую поддержку (включая облегчение бремени долга) и ТП, чтобы помочь им сформировать макроэкономическую среду, позволяющую эффективно использо-

57 См. документ "Debt Sustainability Framework for Low-Income Countries" («Основа для обеспечения устойчивости долговой ситуации стран с низкими доходами»), имеющийся на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/lic.htm](http://www.imf.org/external/pubs/ft/dsa/lic.htm).



## ВСТАВКА 4.2

## В «Докладе по вопросам глобального мониторинга» отмечено отставание от графика достижения ЦРТ

МВФ и Всемирный банк отслеживают прогресс стран с низкими доходами в достижении Целей развития Декларации тысячелетия (ЦРТ), совместно публикуя свои выводы в ежегодном Докладе по вопросам глобального мониторинга (ДГМ). Пятый ДГМ, выпущенный в апреле 2008 года под названием «Доклад по вопросам глобального мониторинга: ЦРТ и экология — программа всеобъемлющего и устойчивого развития», констатировал, что хотя значительной части стран мира, по видимому, удастся сократить крайнюю бедность наполовину к 2015 году, бедные страны, скорее всего, не достигнут цели по сокращению детской и материнской смертности. Серьезное отставание также вероятно по целям относительно начального школьного образования, питания и санитарных сооружений<sup>1</sup>.

В докладе подчеркивается связь между экологией и развитием и содержится призыв к принятию неотложных мер по предотвращению изменения климата с предостережением, что развивающиеся страны, вероятно, наиболее пострадают от изменения климата и истощения природных ресурсов. Чтобы сохранять и укреплять с трудом завоеванные достиже-

ния, развивающиеся страны нуждаются в поддержке в вопросах связей между ростом, развитием и экологической устойчивостью.

Прогресс в достижении ЦРТ резко различается между странами и регионами и между группами по уровню дохода. Страны Африки к югу от Сахары отстают по всем показателям, включая цель сокращения бедности, хотя во многих странах региона темпы роста сейчас повысились. Вместе с тем, благодаря более активным усилиям как самих стран, так и их партнеров по развитию, большинство ЦРТ остаются достижимыми для большинства стран. В докладе изложена комплексная программа из шести пунктов, первоочередной задачей которой является обеспечение быстрого всеобъемлющего роста, и содержится призыв повысить эффективность помощи, добиться успешного завершения Дохского раунда переговоров о торговле, уделять больше внимания укреплению программ здравоохранения, образования и здорового питания и предоставлять финансирование и технологии для смягчения изменения климата и адаптации к его последствиям.

<sup>1</sup> См. "Progress Toward Nutrition, Health, Education, and Other Development Goals Off Track, Global Monitoring Report Finds" («Донесено отставание в выполнении целей развития по качеству питания, здравоохранению, образованию и другим аспектам», Доклад по вопросам глобального мониторинга), PR 08/75. С текстом ДГМ можно ознакомиться на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/pubs/ft/gmr/2007/eng/gmr.pdf](http://www.imf.org/external/pubs/ft/gmr/2007/eng/gmr.pdf).

58 Это обсуждение проводилось в контексте анализа двух научных докладов персонала с обобщением работы МВФ за последний период по вопросам адаптации к возросшим потокам помощи. Эти доклады приводятся на веб-сайте МВФ: "Aid Inflows—Role of the Fund and Operational Issues for Program Design" («Притоки помощи — роль Фонда и операционные вопросы разработки программ»), [www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/061407.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/061407.pdf); и "Fiscal Policy Response to Scaled-Up Aid" («Ответные меры налогового-бюджетной политики на увеличение объема помощи»), [www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/060507.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/060507.pdf). Текст подведения итогов этого обсуждения Совета представлен на компакт-диске и на веб-сайте МВФ, "IMF Executive Board Discusses Operational Implications of Aid Inflows for IMF Advice and Program Design in Low-Income Countries" («Исполнительный совет МВФ обсудил операционные последствия притоков помощи для рекомендаций МВФ и разработки программ в странах с низкими доходами»), PIN 07/83, [www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0783.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0783.htm).

59 Текст записки "Food and Fuel Price Increases in Sub-Saharan Africa: Background Note for WAEMU Meeting on April 23, 2008" («Повышения цен на продовольствие и топливо в странах Африки к югу от Сахары: справочная записка к совещанию ЗАВЭС 23 апреля 2008 года») имеется на компакт-диске.

вать помощь. В июле 2007 года Исполнительный совет обсудил последствия планируемого увеличения объема помощи странам с низкими доходами для роли Фонда и разработки поддерживаемых им программ, в частности, в формировании налогово-бюджетной, денежно-кредитной и курсовой политики (вставка 4.3)<sup>58</sup>.

#### Цены на продовольствие и топливо

В 2008 финансовом году Фонд создал междепартаментскую целевую группу по ценам на продовольствие и топливо, которая представила свою программу работы Исполнительному совету на брифинге в апреле 2008 года. Исполнительный совет провел широкое обсуждение надлежащих ответных мер на продовольственный и топливный кризис, использования механизмов Фонда и предоставления рекомендаций по экономической политике. Исполнительный совет утвердил программу работы, и в настоящее время целевая группа работает по трем направлениям: диагностика проблемы; взаимодействие с другими организациями, участвующими в Целевой группе высокого уровня по глобальному кризису в области продовольственной безопасности, в которую входит ряд учреждений

ООН, и Всемирным банком, с целью координации участия Фонда (включая финансовую поддержку) с международными усилиями по преодолению трудностей, вызванных повышением цен; предоставление рекомендаций по экономической политике наиболее уязвимым странам наряду с обеспечением устойчивости принимаемых мер политики в средне- и долгосрочной перспективе.

Фонд представил комплексную записку о возможных мерах политики в качестве справочного материала для обсуждений министров финансов государств-членов Западноафриканского экономического и валютного союза<sup>59</sup>. Он консультирует страны, имеющие право доступа к ПРГФ, и другие страны относительно возможных мер в связи с повышением цен на продовольствие, особенно мер по поддержке малоимущих. В апреле 2008 года сотрудники Фонда посетили Гаити, страну с большим объемом чистого продовольственного импорта, чтобы оценить последствия роста цен на продовольствие для экономической программы правительства и обсудить формы поддержки, которые в наибольшей степени отвечали бы потребностям Гаити. Ряд стран, главным образом стран Африки, обра-



#### ВСТАВКА 4.3

##### Увеличение помощи странам с низкими доходами: операционные аспекты

В июле 2007 года Исполнительный совет обсудил операционные последствия увеличения помощи для рекомендаций и разработки программ МВФ. Отметив, что широкого увеличения объема помощи пока не наблюдается, исполнительные директора вновь заявили, что в работе МВФ со странами с низкими доходами следует продолжать ориентироваться на основные области деятельности Фонда. Они приветствовали вывод о том, что программы, поддерживаемые МВФ, стали более восприимчивыми к использованию помощи и в большей степени поддерживают расходы в интересах малоимущих.

Исполнительные директора поддержали необходимость того, что необходимо уделять особое внимание определению оптимальной практики для разработки макроэкономической политики в программах, поддерживаемых МВФ, в контексте возросших, но изменчивых и негарантированных потоков помощи, подчеркнув, что в условиях увеличения помощи следует придерживаться более долгосрочного подхода к планам расходов и потенциальному доступу к ресурсам в разработке макроэкономической политики, и среднесрочные программы являются подходящими инструментами для этой цели. Отметив, что уровни предоставляемых средств в счет помощи часто изменчивы, они считали целесообразным сглаживать траекторию расходов с течением времени, чтобы обеспечить достаточное финансирование программ, и подчеркнули необходимость тщательного отслеживания расходов, чтобы поддерживать устойчивость долговой ситуации, указав, что неэффективные расходы будут лишь увеличивать бремя долга, не улучшая при этом экономических и социальных результатов.

Исполнительные директора подчеркнули важность координации налогово-бюджетной, денежно-кредитной

и курсовой политики в управлении притоками помощи, и многие отметили, что увеличение объема помощи усиливает доводы в пользу гибких обменных курсов, тогда как режим регулируемых плавающих курсов может создавать трудности для разработки политики и программ. Они считали, что Фонд будет и далее играть принципиально важную роль в консультировании государств-членов по курсовой политике и рекомендовали согласовывать в денежно-кредитных программах вопросы освоения помощи со стабильностью цен и достаточности резервов, избегая при этом вытеснения частных инвестиций.

Исполнительные директора высказали мнение, что меры, призванные со временем уменьшить зависимость от помощи, должны быть неотъемлемой частью макроэкономической политики по управлению возросшей помощью. Они подчеркнули, что укрепление налогово-бюджетных институтов и систем управления государственными финансами (УГФ) чрезвычайно важно для эффективного использования возросшей помощи, и призвали страны с низкими доходами подготовить планы мер по укреплению их систем УГФ с определением надлежащей последовательности и относительной значимости на основе диагностической оценки существующих систем. Эти планы должны установить очередность реформ исходя из возможностей страны по их проведению. Ввиду усиливающейся тенденции децентрализации, исполнительные директора подчеркнули необходимость в эффективных системах УГФ на субнациональных уровнях, где осуществляется значительная часть социальных расходов. Исполнительные директора особо отметили потребность в дальнейшей донорской поддержке стран с низкими доходами, включая ТП, в разработке и реализации планов по УГФ.

60 Это было третье совещание Группы, которая была создана год назад с целью укрепления диалога по вопросам политики между МВФ и Группой управляющих от стран Африки. В нее входят члены Группы управляющих от стран Африки и Директор-распорядитель МВФ.

61 См. "IMF Executive Board Discusses Aid for Trade," («Исполнительный совет МВФ обсудил помощь на цели торговли»), PIN 08/14, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr0814.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr0814.htm). Документ имеется на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/080107.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/080107.pdf).

тились за дополнительной финансовой поддержкой (через их договоренности ПРГФ) для покрытия возросших издержек на импорт продовольствия, и в начале 2009 финансового года Исполнительный совет утвердил финансовую поддержку в рамках ПРГФ для семи стран, чьи платежные балансы серьезно пострадают от роста издержек на импорт продовольствия и топлива. Исполнительный совет также рассматривает возможные изменения в Механизме финансирования для преодоления внешних шоков, чтобы сделать его более полезным.

В апреле 2008 года Африканская консультативная группа провела совещание в штаб-квартире МВФ в Вашингтоне, округ Колумбия<sup>60</sup>, чтобы обсудить последствия высоких мировых цен на продовольствие и топливо и задачи, которые они ставят перед директивными органами в странах Африки к югу от Сахары и в мире в целом. Члены Группы согласились, что меры политики должны быть направлены на помощь тем, кто наименее защищен от воздействия высоких цен, не ставя при этом под угрозу с трудом обретенные достижения экономической стабилизации, и отметили, что хотя временные, адресные субсидии могут помочь защитить наиболее уязвимые группы от воздействия шоков, нельзя допустить, чтобы эти субсидии стали постоянными. Хотя странам следует стремиться к созданию действенной системы социальной защиты, Группа отметила, что осуществить это не всегда просто, и в определенных случаях могут быть уместны неоптимальные решения.

Члены Группы согласились, что странам, имеющим сравнительное преимущество в производстве продовольственных товаров, следует устранить препятствия для внутреннего сельскохозяйственного производства (было отмечено, что ряд стран уже принимают соответствующие меры) и что странам следует избегать мер, вызывающих искажения, таких как нецелевые субсидии. Директор-распорядитель подтвердил готовность МВФ поддержать страны в разработке макроэкономической политики для преодоления шоков, включая обеспечение бюджетного пространства для систем социальной защиты. Группа поддержала призыв к донорам на двусторонней и многосторонней основе значительно увеличить продовольственную помощь.

#### **Помощь на цели торговли**

В сентябре 2007 года Исполнительный совет обсудил совместный доклад МВФ и Всемирного банка о мерах, принимаемых сообществом многосторонних организаций по содействию интеграции развивающихся стран в глобальную экономику<sup>61</sup>. Исполнительные директора приветствовали инициативы Всемирной торговой организации (ВТО) и других организаций по расширению помощи на цели торговли и совершенствованию ее координации и механизмов предоставления. Выразив сожаление, что торговля продукцией, затрагивающей интересы самых бедных стран, продолжает сталкиваться с многочисленными препятст-

виями как в развитых, так и в развивающихся странах, исполнительные директора отметили, что многие существующие возможности для торговли остаются неиспользованными из-за инфраструктурных и других внутренних ограничений в области предложения, а также недостатков в политике и проблем управления, и что помощь на цели торговли могла бы позволить странам с низкими доходами шире использовать существующие и новые возможности для торговли. Они также отметили, что помощь на цели торговли могла бы приносить большую отдачу, если бы она сопровождалась укреплением основ политики, включая проведение дальнейших торговых реформ.

Исполнительные директора согласились, что необходимо надлежащим образом определить приоритетные задачи отдельных стран в проведении реформ, связанных с торговлей, и укреплении конкурентоспособности, опираясь на диагностические исследования торговли в рамках расширенной интегрированной системы технической помощи в области торговли (РИС), и включить их в национальные стратегии развития и сокращения бедности. Исполнительные директора также подчеркнули важность дополнительного финансирования РИС и призвали доноров выполнять принятые ими обязательства в отношении всей помощи, связанной с торговлей.

#### **Разработка программ**

В 2008 финансовом году Исполнительный совет завершил обзор политики доступа Фонда в кредитных траншах и по ЕФФ и ПРГФ и политики исключительного доступа Фонда; обсудил доклад НОО о структурных предьявляемых условиях в программах, поддерживаемых МВФ; и рассмотрел новый подход в отношении непрочных государств в рамках двухэтапной Программы помощи на цели восстановления экономики (ЭРАП).

#### **Политика доступа**

Исполнительный совет периодически проводит обзоры политики доступа Фонда, то есть лимитов и руководящих принципов, регламентирующих суммы финансирования, которые Фонд предоставляет своим членам в поддержку их экономических программ. Эти обзоры включают рассмотрение стандартных лимитов на использование ресурсов в рамках кредитных траншей (обычно по договоренностям о кредите «стэнд-бай») и по ЕФФ, а также основ исключительного доступа, служащих руководством для принятия решений о финансировании сверх стандартных лимитов. В обзорах также рассматривается политика финансирования в рамках ПРГФ. По завершении последнего обзора Исполнительного совета в феврале 2008 года большинство исполнительных директоров согласилось, что руководящие принципы и лимиты, лежащие в основе политики доступа Фонда, остаются уместными, и поддержали предложение о сохранении существующих лимитов, хотя некоторые исполнительные директора считали необходимым увеличить лимит доступа, поскольку ресур-

62 См. "IMF Executive Board Concludes Review of Access Policy in Credit Tranches and Under EFF and PRGF, and Exceptional Access Policy" («Исполнительный совет МВФ завершил обзор политики доступа в рамках кредитных траншей и по ЕФФ и ПРГФ и политики исключительного доступа»), PIN 08/30, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0830.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0830.htm).

63 Фонд ориентировочно определяет непрочные государства как страны (включая пост-конфликтные страны), чьи экономические и социальные показатели значительно ухудшились в результате слабого управления, ограниченного административного потенциала, длительной социальной напряженности и тенденции к конфликтам и политической нестабильности. Текст подведения итогов этого обсуждения Совета представлен на компакт-диске и на веб-сайте МВФ: "IMF Executive Board Discusses Fund's Engagement in Fragile States and Post-Conflict Countries—A Review of Experience" («Исполнительный совет МВФ обсудил работу Фонда в непрочных государствах и постконфликтных странах: обзор опыта»), PIN 08/43, [www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0843.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0843.htm). Исполнительный совет проводил это обсуждение на основе доклада персонала "The Fund's Engagement in Fragile States and Post-Conflict Countries — A Review of Experience — Issues and Options" («Работа Фонда в непрочных государствах и постконфликтных странах — обзор опыта — проблемы и возможности»), текст которого также имеется на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/pp/eng/2007/030308.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2007/030308.pdf).

сы, доступные некоторым государствам-членам с динамичной экономикой, отстают от роста торговли и потоков капитала. Исполнительные директора также подтвердили, что решения о доступе должны и далее руководствоваться потребностью данного государства-члена в финансировании; его способностью погасить свои обязательства перед Фондом, включая действенность его программы реформ; и суммой его текущих финансовых обязательств перед Фондом. Большинство исполнительных директоров сочли, что основа исключительного доступа и текущие лимиты доступа и нормы финансирования по ПРГФ остаются в целом обоснованными, и что на данный момент никаких изменений не требуется<sup>62</sup>.

#### **Структурные предъявляемые условия в программах, поддерживаемых МВФ**

В декабре 2007 года Исполнительный совет обсудил выполненную НОО оценку структурных предъявляемых условий в программах, поддерживаемых МВФ. Исполнительные директора в целом согласились с выводами НОО и отметили, что оценка НОО послужит полезным стимулом в работе, призванной сделать деятельность Фонда более целенаправленной и актуальной. Совет приветствовал отмеченный НОО сдвиг в составе структурных предъявляемых условий в сторону основных областей деятельности Фонда, но большинство исполнительных директоров выразили обеспокоенность по поводу сделанного НОО заключения о том, что количество структурных условий существенно не уменьшилось и что некоторые структурные предъявляемые условия, возможно, затрагивали области, не являющиеся критически важными для целей программ. Исполнительный совет в целом поддержал наращивание усилий по рационализации предъявляемых условий на основе руководящего принципа ограниченности и ориентации на меры, необходимые для достижения целей программы. Беспокоит также вывод НОО о том, что уровень соблюдения структурных предъявляемых условий нередко был низок, и что во многих случаях структурные предъявляемые условия не стимулировали проведе-

ние дальнейших реформ. В целях более широкого вовлечения стран в проведение реформ Исполнительный совет призвал больше полагаться на мнения властей при определении условий. В начале 2009 финансового года Исполнительный совет рассмотрел план руководства по выполнению утвержденных Советом рекомендаций.

#### **Непрочные государства**

В марте 2008 года Исполнительный совет рассмотрел новый подход для оказания помощи непрочным государствам — двухэтапную Программу помощи на восстановление экономики (ЭРАП)<sup>63</sup>. Предполагается, что в рамках первого этапа предлагаемой ЭРАП МВФ будет оказывать ТП, но не будет предоставлять финансирования. На втором этапе предусматривается финансирование с предъявлением ограниченных, но адресных условий с целью дальнейшего улучшения экономических показателей и реализации мер политики, с тем чтобы дать получателям возможность как можно скорее выполнить стандарты финансирования в рамках верхних кредитных траншей.

Исполнительные директора в целом согласились, что имеются резервы для укрепления потенциала Фонда в оказании помощи непрочным государствам с низкими доходами, и многие директора сочли обоснованным применение постепенного и гибкого среднесрочного подхода на основе программ. Они подчеркнули, что Фонду следует сосредоточить усилия на помощи непрочным государствам в восстановлении их институционального потенциала, позволяющего выполнять рекомендации по макроэкономической политике и проводить основные экономические реформы. Директора сошлись во мнении, что участие Фонда может помочь мобилизовать международную финансовую поддержку страны и заложить основу для облегчения бремени долга. Многие исполнительные директора также считали предлагаемый подход оправданным, тогда как ряд других директоров полагали, что достичь необходимых улучшений в работе Фонда с непрочными государствами с низкими доходами можно посредством существующих



СЛЕВА И СПРАВА: Подготовка кадров в Сингапурском региональном институте МВФ для подготовки кадров, Сингапур.

64 Доклад о реформах ТП был подготовлен Отделом по управлению технической помощью Фонда в сотрудничестве с другими департаментами и был представлен Исполнительному совету в 2008 финансовом году. На заседании в начале 2009 финансового года Совет в целом поддержал реформы, предложенные персоналом. См. "IMF Executive Board Discusses Reforms to Enhance the Impact of Fund Technical Assistance" («Исполнительный совет МВФ обсудил реформы с целью повышения эффективности технической помощи Фонда»), PIN 08/58, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0858.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0858.htm).

ющих инструментов Фонда, включая ТП, надзор, письма с изложением оценки, программы мониторинга Фондом и ЭПКА. Позднее Руководство вновь представит Исполнительному совету рабочие предложения с учетом мнений Исполнительного совета, информацию о результатах контактов с государствами-членами в ходе Весенних совещаний МВФ и Всемирного банка в апреле 2008 года и планы дальнейшей информационной работы с донорами и другими заинтересованными лицами.

### РАЗВИТИЕ ИНСТИТУТОВ И ПОТЕНЦИАЛА

Техническая помощь Фонда и подготовка кадров являются важнейшими инструментами для содействия государствам-членам в разработке и проведении обоснованной политики, способствующей стабильности глобальной экономики. В некоторых областях, таких как формирование здоровых налогово-бюджетных и денежно-кредитных институтов, Фонд, возможно, является лучшим, или даже единственным, источником рекомендаций и подготовки кадров для государств-членов. Вместе с тем, в условиях ограниченных ресурсов Фонду необходимо устанавливать приоритеты и придерживаться более стратегического подхода; в связи с этим, в настоящее время проводятся реформы в рамках переориентации работы Фонда, чтобы сделать его деятельность по укреплению потенциала стран более эффективной.

### Повышение действенности и эффективности ТП

МВФ оказывает ТП в основных областях своей компетенции, а именно, макроэкономической, денежно-кредитной, курсовой и налоговой политики; управления доходами; управления расходами; стабильности финансового сектора; основ законодательства; макроэкономической и финансовой статистики. Около 80 процентов ТП Фонда предоставляется странам с низкими доходами и доходами ниже средних (рис. 4.2). В настоящее время проводятся значительные преобразования ТП Фонда, включая меры, которые призваны<sup>64</sup>:

- укреплять интеграцию ТП с деятельностью Фонда по надзору и финансированию;
- более четко определить приоритеты ТП путем улучшения ее координации со стратегическими целями стран-получателей и Фонда;
- усовершенствовать интеграцию ТП в среднесрочный бюджет Фонда, чтобы облегчить определение приоритетных задач и повысить восприимчивость ТП к их изменениям;
- шире распространять опыт ТП, чтобы более активно обмениваться информацией об извлеченных уроках и содействовать координации действий с донорами и другими организациями, оказывающими ТП;

- сделать оценки ТП более систематичными путем введения показателей реализации;
- усовершенствовать составление бюджетов и смет ТП и ее финансирование.

Территориальные департаменты Фонда, являющиеся первичным звеном связи между организацией и государствами-членами, взяли на себя основную ответственность за формирование стратегий ТП в координации с властями стран. Совместные приоритеты Фонда и властей стран излагаются в планах ТП, приводимых в записках по региональной стратегии (ЗРС). Они рассматриваются в среднесрочной перспективе, чтобы обеспечить надлежащий баланс между краткосрочными потребностями политики и среднесрочными требованиями по укреплению потенциала. Использование среднесрочного подхода также способствует полной интеграции планов ТП с операционным бюджетом Фонда и графиком работы доноров. В 2009 финансовом году будет рассмотрен опыт использования ЗРС в качестве новой инициативы и будут внесены необходимые усовершенствования.

Измерение показателей ТП Фонда является критически важным аспектом подотчетности и управления в деятельности организации. Планы по совершенствованию управления ТП и оценки показателей включают: 1) введение количественных показателей реализации в масштабе Фонда с целью повышения прозрачности и подотчетности в оценках оказания ТП; 2) четкое определение целей и ориентиров, по которым можно оценивать результаты; 3) более систематическую оценку ТП; 4) более точное и прозрачное определение затрат на ТП; 5) рассмотрение более широкой системы взимания платы за ТП, которая могла бы дополнительно повысить эффективность и подотчетность в использовании ресурсов путем применения к ТП рыночного критерия «соотношение цена-качество».

Ограничения финансовых средств Фонда будут и далее диктовать необходимость еще более четко, чем ранее, планировать использование ресурсов и более прозрачно управлять ими, и Фонд сейчас изыскивает пути мобилизации новых внешних ресурсов для ТП и укрепления своего взаимодействия с партнерами-донорами (рис. 4.3). В то же время, при выборе вариантов финансирования необходимо учитывать уникальный характер ТП Фонда, которая не только содержит элементы общественного блага, идущего на пользу международной экономике, но и повышает эффективность потоков помощи в целом.

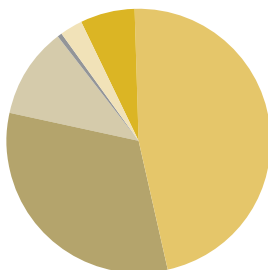
Шесть региональных центров по ТП (РЦТП) Фонда (в Тихоокеанском регионе, Карибском бассейне, Восточной, Западной и Центральной Африке и на Ближнем Востоке) служат особенно яркой иллюстрацией успешного сотрудничества между Фондом и донорами. РЦТП получают ос-

РИСУНОК 4.2

### ТП Фонда ориентирована на страны с низкими доходами и доходами ниже средних<sup>1</sup>

(ТП на местах, человеко-лет; среднее за 2003–2008 финансовые годы)

- Страны-получатели с различными уровнями дохода (6,5 процента)
- Страны с низкими доходами (47 процентов)
- Страны с доходами ниже средних (32 процента)
- Страны с доходами выше средних (11 процентов)
- Страны ОЭСР (0,5 процента)
- Страны с высокими доходами кроме ОЭСР (3 процента)



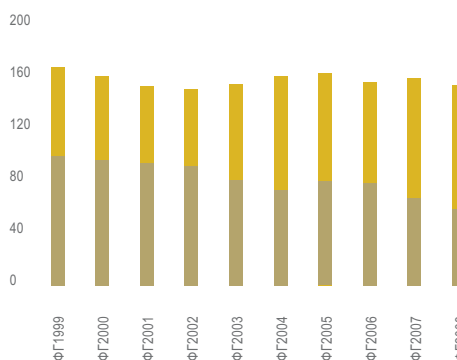
<sup>1</sup> Кроме Карибского регионального центра по технической помощи.  
Примечание: доход на душу населения: 11,115 долл. < высокий; 3595 долл. < выше среднего < 11 115 долл.; 905 долл. < ниже среднего < 3595 долл.; низкий < 905 долл.

РИСУНОК 4.3

### ТП на местах все более финансируется из внешних источников

(человеко-лет)

- Внутреннее финансирование
- Внешнее финансирование



новную часть финансирования от стран-доноров, международных организаций и региональных банков развития, многие из которых особенно высоко оценили структуру управления РЦТП. В рамках этой системы координационный комитет с участием представителей стран-получателей, доноров и Фонда осуществляет стратегическое руководство при составлении программы работы каждого центра; такой механизм обеспечивает активное участие всех заинтересованных сторон в деятельности каждого центра. В свете позитивного опыта РЦТП рассматриваются планы по созданию новых центров, в том числе в Центральной Америке, Центральной Азии, Западной Африке и Южной Африке. Поскольку РЦТП следует более практическому подходу, они дополняют целевые трастовые фонды, которые могли бы поддерживать более специализированную ТП по конкретным вопросам. Ожидается, что доноры проявят большой интерес к обеим инициативам и примут в них активное участие.

#### Отдельные мероприятия ТП в 2008 финансовом году

Техническая помощь предоставляется несколькими департаментами Фонда; наибольшие объемы приходятся на Департамент по бюджетным вопросам (ДБВ), Департамент денежно-кредитных систем и рынков капитала (ДДК) и Статистический департамент (СТА).

ДБВ помогает государствам-членам МВФ совершенствовать налогово-бюджетную политику и институты, в том числе путем укрепления основ их бюджетной политики на макроуровне, реформирования налоговой и расходной политики и модернизации управления государственными финансами (УГФ) и управления доходами. В 2008 финансовом году спрос на ТП был особенно высок в вопросах УГФ, политики расходов, налогообложения природных ресурсов и введения НДС. Помимо предоставления рекомендаций по различным вопросам, касающимся бюджетного процесса, департамент начал выпускать журнал (блог) по УГФ на веб-сайте МВФ, чтобы делиться своим опытом и знаниями со специалистами и общественностью, и организовал два семинара по составлению бюджета на основе результатов. Он также предоставлял ТП по вопросам, связанным с финансовым надзором за партнерствами между государственным и частным секторами и консультировал страны относительно распределительных аспектов реформ, имеющих существенное значение для макроэкономики, в частности, в областях субсидий, внутренних ценовых механизмов и тарифов и налогов. ТП, связанная с налоговой политикой и управлением доходами, охватывала такие области, как бюджетные режимы для стран, богатых природными ресурсами; разработка, реформы и внедрение систем НДС; координация региональных на-



65 См. "IMF Executive Board Discusses Strengthening Debt Management Practices: Lessons from Country Experiences and Issues Going Forward" («Исполнительный совет МВФ обсудил вопросы укрепления практики управления долгом: уроки опыта стран и вопросы на перспективу»), PIN 07/60, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/rn/2007/rn0760.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/rn/2007/rn0760.htm). Научный доклад персонала приводится на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4189](http://www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4189).

логов; модернизация таможенной службы. Региональные курсы и семинары являются важной составляющей ТП по налоговой политике. В постконфликтных странах ДБВ оказывал ТП по составлению бюджета на основе результатов, УГФ и восстановлению потенциала для управления доходами. Кроме того, ДБВ совместно со Всемирным банком, ОЭСР, Межамериканским банком развития и CIAT (Centro Americano de Administraciones Tributarias) организовал Международную конференцию по налогообложению малых и средних предприятий в Буэнос-Айресе в октябре 2007 года.

ДДК уделяет основное внимание вопросам развития и интеграции рынков капитала и финансовых рынков, а также денежно-кредитной политики и операций. Он оказывает помощь странам Центральной Америки в гармонизации их рынков капитала, предоставляет ТП семи странам в диагностике и стратегическом планировании; публикует исследования по проблемам рынков государственного долга, акционерного капитала и долга частного сектора в регионе; организует региональные семинары и участвует в других форумах, проводимых региональными организациями. Он также организовал, при поддержке региональных учреждений и официальных органов стран, ряд региональных семинаров в странах Азии, Европы и Латинской Америки с формирующимся рынком по вопросам развития рынков производных инструментов. В связи с увеличением емкости рынков внутренних облигаций в странах с формирующимся рынком персонал ДДК в сотрудничестве со Всемирным банком и Группой восьми стран (G-8) организовал конференции и диалог для директивных органов, участников рынка и иностранных инвесторов. Кроме того, ДДК совместно со Всемирным банком и ОЭСР организовал всемирную конференцию по проблемам пенсионных фондов и участвовал в аналогичных региональных информационных мероприятиях, проводимых Организацией азиатско-тихоокеанского экономического сотрудничества (АТЭС), ОЭСР и глобальными и региональными ассоциациями пенсионных фондов.

Техническая помощь СТА направлена на содействие государствам-членам в выполнении международно признанных стандартов данных. СТА занимается разработкой новых рядов данных и повышением точности и надежности существующих рядов данных в таких областях, как национальные счета и статистика цен, государственные финансы, денежно-кредитная и финансовая статистика, показатели финансовой устойчивости и статистика платежного баланса, международной инвестиционной позиции и внешнего долга. В 2008 финансовом году СТА провел 383 краткосрочные миссии ТП, 160 из них в странах Африки к югу от Сахары, и командировал 14 советников по статистике на долгосрочной основе, из них 6 в РЦТП. (см. более подробную информацию о работе Фонда в области

данных и статистики в главе 3.) Он также провел 40 курсов для подготовки кадров по макроэкономической статистике в Институте МВФ и региональных центрах по подготовке кадров МВФ (см. ниже) в сотрудничестве с различными организациями.

Кроме того, Фонд ввел новые инициативы по развитию потенциала в области управления государственным долгом и бюджетными рисками. Совместная техническая рабочая группа МВФ и Всемирного банка разрабатывает методологическую основу для среднесрочных стратегий по управлению государственным долгом в странах с низкими доходами, опираясь на основу для обеспечения устойчивости долговой ситуации. Исполнительный совет одобрил эту работу на официальном семинаре в мае 2007 года, на котором обсуждался доклад, составленный совместно персоналом МВФ и Всемирного банка, об укреплении управления государственным долгом в развивающихся странах<sup>65</sup>. Несмотря на прогресс, достигнутый рядом стран в совершенствовании управления государственным долгом и поддержке систем управления, а также в углублении внутренних рынков государственного долга, многие развивающиеся страны, в том числе ряд стран ХИПК, продолжают испытывать проблемы в области экономической политики, институциональных и операционных аспектов в формировании эффективных основ для управления государственным долгом. Подчеркнув, что важно не допустить накопления нового экономически неприемлемого долга, исполнительные директора поддержали четырехлетний пилотный проект по оказанию ТП странам с низкими доходами, в котором в первую очередь удовлетворяются просьбы стран, получивших облегчение бремени долга в рамках МДРИ; это должно помочь им в укреплении потенциала для разработки и реализации действенной среднесрочной долговой стратегии. Помимо ТП, исполнительные директора в основном поддержали предложение об участии Фонда в инициативе Всемирного банка по разработке показателей эффективности управления долгом и подчеркнули необходимость координации деятельности между Фондом и Банком и другими организациями, оказывающими ТП, в международном сообществе доноров. Банк и Фонд также сотрудничают в совершенствовании систем управления долгом в странах со средними доходами в рамках более широкой системы управления активами и обязательствами.

#### Подготовка кадров Институтом МВФ

Институт МВФ (Институт) в сотрудничестве с другими департаментами МВФ, проводит подготовку должностных лиц из государств-членов в четырех основных областях — макроэкономическое управление, политика в отношении финансового сектора, составление государственного бюджета и платежный баланс — включая пути укрепления статистических, правовых и административных основ в этих областях. Около трех четвертых подготовки кадров, про-

водимой Институтом, ориентировано на страны с низкими доходами и страны с доходами ниже средних, а программа подготовки кадров Института составляет около трех четвертых всей подготовки должностных лиц, проводимой МВФ, в том числе в региональных центрах по технической помощи (РЦТП).

В 2008 финансовом году Институт МВФ провел 303 расчетные недели курсовых занятий, а расчетное число участников обучения (с учетом продолжительности курсов в неделях) составило более 9800 (см. таблицу 4.5 на компакт-диске), что приблизительно на 16 процентов больше, чем в 2004 финансовом году. Большая часть этого прироста приходится на семь региональных центров МВФ по подготовке кадров (РЦПК; см. таблицу 4.6 на компакт-диске). Ввиду значительной доли финансирования, вносимой местными соучредителями и другими донорами, РЦПК являются очень эффективным относительно затрат механизмом для расширения подготовки кадров, и теперь обеспечивают более половины всей подготовки кадров, проводимой Институтом. Подготовка кадров в РЦПК имеет и другие преимущества: курсы могут лучше учитывать региональные нужды и способствуют сотрудничеству между странами региона. Остальная часть прироста подготовки кадров в значительной мере связана с программой дистанционного обучения Института, которая также выиграла от вливания донорских средств. Подготовка кадров в штаб-квартире МВФ, которая составила около трети человеко-недель подготовки участников в 2008 финансовом году, ориентирована в основном на более длительные курсы, которые менее подходят для проведения в регионах ввиду большого числа задействованных сотрудников МВФ. Остальная часть подготовки кадров в 2008 финансовом году проводилась за рубежом вне региональной сети, в основном в рамках продолжающегося сотрудничества между Институтом МВФ и региональными организациями. В условиях жестких ограничений бюджета МВФ рост донорско-

го финансирования в значительной мере способствовал расширению подготовки кадров.

Проводится значительная работа по совершенствованию охвата и расширению содержания учебной программы Института с целью удовлетворения нужд государств-членов и поддержки стратегических приоритетов МВФ в меняющихся глобальных условиях. В результате этой работы, которая опиралась на широкую информацию государств-членов, обсуждения с руководством МВФ и другими департаментами МВФ и анализ, проводимый в рамках Института, в последние годы был введен ряд новых или значительно усовершенствованных курсов. В 2008 финансовом году Институт организовал пересмотренный вариант курса в штаб-квартире МВФ по финансовому программированию и политике, который содержит намного более подробный анализ уязвимости балансов и кризисов счета операций с капиталом; еще один новый вариант этого курса, рассматривающий разработку макроэкономической политики более конкретно в контексте официального или неофициального режима таргетирования инфляции, и двухнедельный вариант проводимого в штаб-квартире четырехнедельного курса по макроэкономической диагностике для проведения за пределами Вашингтона.

Институт также продолжает проводить небольшое число коротких семинаров для высокопоставленных должностных лиц, включая министров и управляющих центральных банков, с целью налаживания конструктивного диалога между должностными лицами стран-членов и экспертами международных финансовых организаций, академических учреждений и финансовых рынков по вопросам политики, имеющим мировую или региональную значимость. В 2008 финансовом году были проведены семинары по последствиям кризиса обеспеченных активами коммерческих бумаг для рынков и экономической политики, финансам в Африке в XXI веке и межбюджетным отношениям в странах Латинской Америки.

# УПРАВЛЕНИЕ, ОРГАНИЗАЦИЯ И ФИНАНСЫ



Финансовый год, закончившийся 30 апреля 2008 года, был определяющим периодом реформ и изменений в управлении, организации и финансах Фонда.

Работа по совершенствованию управления МВФ, проведенная за предшествующие несколько лет, достигла ключевого рубежа в апреле 2008 года с утверждением Советом управляющих динамичного и ориентированного на перспективу комплекса реформ квот и прав голоса, предложенного Исполнительным советом. Утвержденные реформы являются значительным достижением для государств-членов организации, которые поставили задачу восстановить равновесие в структуре квот с учетом многочисленных изменений, происшедших в мировой экономике за последние годы, особенно возросшей значимости экономики некоторых стран с формирующимся рынком, и повысить уровень участия стран с низкими доходами в обсуждениях Фонда.

Кроме того, Исполнительный совет добился существенного прогресса в переводе финансов Фонда на прочную основу. Он достиг соглашения относительно новой модели дохода, которая была утверждена Советом управляющих в начале 2009 финансового года, и утвердил среднесрочный бюджет, который обеспечит значительное сокращение административных расходов.



66 См. "IMF Executive Board Recommends Reforms to Overhaul Quota and Voice" («Исполнительный совет МВФ рекомендовал провести реформы квот и прав голоса»), PR 08/64, и "IMF Board of Governors Adopts Quota and Voice Reforms by Large Margin" («Совет управляющих МВФ значительным большинством принял программу реформ квот и прав голоса»), PR 08/93, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0864.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0864.htm) и [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0893.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0893.htm), соответственно. См. также Резолюцию 63-2, "Reform of Quota and Voice in the International Monetary Fund", на компакт-диске и "Reform of Quota and Voice in the International Monetary Fund—Report of the Executive Board to the Board of Governors" («Реформа квот и прав голоса в Международном Валютном Фонде — доклад Исполнительного совета Совету управляющих»), на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/032108.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/032108.pdf).

67 Специальное увеличение квот упомянутых государств-членов может быть утверждено в ходе общего пересмотра квот или в другое время.

68 Подробная информация о новой формуле расчета квот, изменениях в квотах и долях голосов отдельных государств-членов и предлагаемых квотах для государств-членов, имеющих право на специальное увеличение квот, приводится в документе "Reform of Quota and Voice in the International Monetary Fund—Report of the Executive Board to the Board of Governors" («Реформа квот и прав голоса в Международном Валютном Фонде — доклад Исполнительного совета Совету управляющих») (см. сноску 66). Другие основные доклады, касающиеся проведенных Исполнительным советом обсуждений реформы, имеются на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/fin/quotas/pubs/index.htm](http://www.imf.org/external/np/fin/quotas/pubs/index.htm).

Другие реформы, проведенные в 2008 финансовом году, с тем чтобы Фонд был в состоянии удовлетворять потребности своих членов, несмотря на более ограниченные бюджетные ресурсы, включают укрепление сотрудничества со Всемирным банком и другими организациями, более целенаправленную и действенную стратегию информационной работы и механизмы для усиления подотчетности и управления риском.

#### РЕФОРМА КВОТ И ПРАВ ГОЛОСА

Двадцать восьмого апреля 2008 года Совет управляющих значительным большинством принял пакет масштабных реформ в области управления, предложенный Исполнительным советом<sup>66</sup>. Эти реформы призваны привести квоты и доли голосов (см. вставку 5.1) стран-членов Фонда в большее соответствие с их весом и ролью в глобальной экономике и, что не менее важно, усилить участие и влияние в деятельности МВФ стран с низкими доходами, в финансировании и консультировании которых Фонд играет важную роль. Предложение Совета было частью двухлетней программы реформ, утвержденной на Ежегодных совещаниях МВФ и Всемирного банка 2006 года в Сингапуре, где было достигнуто соглашение о первоначальном специальном увеличении квот<sup>67</sup> Китая, Кореи, Мексики и Турции, четырех стран-членов Фонда, недостаточное представительство которых было наиболее явным.

#### Пакет мер реформ

Следующие основные элементы составляют пакет мер реформ:

- **Более прозрачная формула расчета квот.** Реформа основана на более простой и более прозрачной формуле расчета квот, чем предыдущая система с пятью формулами. Новая формула расчета квот содержит четыре переменные — ВВП, открытость, изменчивость и резервы — с весами 50 процентов, 30 процентов, 15 процентов и 5 процентов, соответственно. Переменная ВВП представляет собой сочетание 60 процентов ВВП по рыночным обменным курсам и 40 процентов ВВП по обменным курсам на основе паритета покупательной способности. «Коэффициент сжатия» умножает формулу

на 0,95, что приводит к сокращению рассчитываемой по формуле доли крупнейших стран-членов и увеличению доли всех других стран<sup>68</sup>.

- **Второй раунд специального увеличения квот.** В совокупности со специальными корректировками 2006 года, общее увеличение квот в рамках этой реформы составляет 11,5 процента. Все члены с недостаточным представительством по новой формуле имеют право на увеличение квоты в рамках данной реформы. При распределении второго раунда увеличения квот учитываются также следующие три элемента:

- Для содействия достижению целей реформы ряд стран с развитой экономикой, имеющих недостаточное представительство (Германия, Ирландия, Италия, Люксембург, США и Япония) согласились отказаться от части увеличения квот, на которое они имеют право.

- Планируется, что страны с формирующимся рынком и развивающиеся страны с недостаточным представительством, чьи фактические доли квот значительно ниже их доли в мировом ВВП по паритету покупательной способности, получат номинальное увеличение квот как минимум на 40 процентов.

- Четыре государства-члена, получившие увеличение квот в ходе первого раунда в 2006 году, все еще имеют в значительной мере недостаточное представительство; во втором раунде планируется предоставить им номинальное увеличение квот как минимум на 15 процентов.

- **Пятилетние пересмотры.** Чтобы обеспечить непрерывное соответствие квот и долей в сумме голосов удельному весу экономик стран-членов и добиться дальнейшего сокращения разрыва между фактической долей квот и долей, определяемой по новой формуле расчета квот, пакет мер реформы предусматривает рекомендацию Исполнительного совета о проведении дальнейших корректировок долей квот в контексте



будущих общих пересмотров квот, проводимых раз в пять лет.

- **Усиление голоса стран с низкими доходами.** Усилить голос и активизировать участие стран с низкими доходами предлагается при помощи двух мер, требующих внесения поправки в Статьи соглашения МВФ:
  - *Утроение базовых голосов всех стран-членов* — первое такое увеличение со времени основания МВФ. Также, согласно этой поправке, будет создан механизм, сохраняющий соотношение базовых голосов и общей суммы голосов в будущем.
  - *Дополнительный пост заместителя исполнительного директора для групп, представляющих большое число стран.* Это благоприятно скажется на работе двух исполнительных директоров, представляющих группы африканских стран.

#### Итоговое перебалансирование

В результате реформы произойдет увеличение номинальных квот 54 стран на 12–106 процентов, причем в числе стран с наибольшим увеличением квот будут динамично развивающиеся страны с формирующейся рыночной эко-

номикой. Совокупное увеличение доли квот этих 54 стран составит 4,9 процентного пункта.

В общей сложности доля 135 стран в сумме голосов возрастет на 5,4 процентного пункта благодаря как увеличению квот, так и базовых голосов. К странам, доля которых в сумме голосов возрастет в результате двух раундов больше всех, относятся Бразилия, Индия, Китай, Корея и Мексика.

Предлагаемая поправка к Статьям соглашения Фонда относительно базовых голосов и заместителей исполнительного директора вступит в силу, когда Фонд направит всем государствам-членам официальное подтверждение, что ее приняли три пятых членов МВФ на которые приходится 85 процента от общего числа голосов. Увеличения квот начнут действовать только после вступления в силу предлагаемой поправки. Кроме того, для вступления в действие этих увеличений государства-члены, имеющие право на такое увеличение, должны дать свое согласие и внести соответствующие платежи. Согласие с предлагаемым увеличением квот должно быть получено до 31 октября 2008 года; Исполнительный совет может продлить этот период, учитывая, в частности, необходимость получения государствами-членами согласия их национальных

Вступая в МВФ, страна обычно уплачивает до четверти своей квоты в широко принимаемой иностранной валюте (такой как доллар США, евро, иена или фунт стерлингов) или в СДР, а остальные три четвертых — в собственной валюте.

#### ВСТАВКА 5.1

##### Роль квот и базовых голосов

Квота, устанавливаемая для каждой из стран-членов МВФ, в целом определяется размером и другими основными характеристиками его экономики и играет важную роль в отношениях страны с Фондом. Квоты определяют размер вклада государства-члена в финансовые ресурсы Фонда, сумму финансовой поддержки, которую они имеют право получить от Фонда, их долю в распределении специальных прав заимствования (СДР) (см. вставку 5.2) и, в сочетании с «базовыми голосами», их число голосов.

Согласно Статьям соглашения Фонда, каждому государству-члену был первоначально выделено 250 базовых голосов плюс один голос на каждые 100 000 СДР его квоты. Раздел 5(а) Статьи XII был принят с целью установления баланса между двумя альтернативными базами для определения числа голосов. С одной стороны, учитывая роль Фонда как финансовой организации, призна-

валось, что число голосов государства-члена должно отражать величину его финансового вклада в ресурсы Фонда. С другой стороны, считалось необходимым, чтобы Фонд как межправительственная организация, созданная по многостороннему договору, отдавал должное равенству государств по международному праву. Роль базовых голосов состоит в укреплении относительного числа голосов членов, чьи квоты ниже среднего уровня для всех членов; многие из этих членов являются странами с низкими доходами.

Увеличение втрое числа базовых голосов повысит долю базовых голосов с 2,1 процента до 5,5 процента. Одна из главных целей поправки состоит в том, чтобы это новое соотношение, поскольку оно будет прямо указано в Статьях соглашения, не снижалось в случае каких-либо возможных увеличений квот после вступления поправки в силу.

69 См. "IMF Executive Board Recommends to Governors Conclusion of Thirteenth General Quota Review" («Исполнительный совет МВФ рекомендовал управляющим завершить тринадцатый общий пересмотр квот»), PR 08/02, и "IMF Board of Governors Approves Conclusion of Quota Review" («Совет управляющих МВФ утвердил завершение пересмотра квот»), PR 08/13, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0802.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0802.htm) и [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0813.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0813.htm), соответственно.

законодательных органов. Платежи должны быть получены в течение 30 дней после наиболее позднего из следующих событий: 1) уведомления о согласии или 2) вступления в силу поправки к Статьям соглашения о базовых голосах и заместителях исполнительного директора.

Реформа управления в Фонде является непрерывным процессом, и завершение программы реформ, утвержденной в Сингапуре, откроет путь дальнейшим реформам в будущем.

### ДОСТАТОЧНОСТЬ РЕСУРСОВ ФОНДА

МВФ проводит общий пересмотр квот членов не реже одного раза в пять лет с целью оценки достаточности его ресурсов и корректировки квот отдельных членов с учетом изменений их относительного положения в мировой экономике. 28 декабря 2007 года Исполнительный совет утвердил доклад Совету управляющих с рекомендацией завершить тринадцатый общий пересмотр квот без увеличения или какой-либо корректировки квот, отметив в своем докладе Совету управляющих, что хотя размер Фонда уменьшился по ряду различных экономических и финансовых показателей, текущий уровень ликвидности МВФ как никогда высок. Исполнительный совет также заявил о намерении тщательно отслеживать и оценивать достаточность ресурсов МВФ в ходе четырнадцатого общего пе-

ресмотра, который начался по завершении тринадцатого пересмотра. Совет управляющих принял резолюцию о завершении тринадцатого общего пересмотра, вступившую в действие 28 января 2008 года<sup>69</sup>. Общая сумма квот на 30 апреля 2008 года составляла 217,4 млрд СДР.

### ФИНАНСОВЫЕ ОПЕРАЦИИ И ФИНАНСОВАЯ ПОЛИТИКА

#### Доход, сборы, вознаграждение и распределение финансового бремени

С момента своего создания МВФ использует модель дохода, во многом опирающуюся на доход от кредитных операций, который может широко колебаться в зависимости от потребностей государств-членов в финансировании. В этой модели МВФ получает доход от процентных сборов и платы за услуги по своим кредитам и использует этот доход для покрытия затрат на финансирование и административных расходов и накопления страховых резервов. Седьмого апреля 2008 года Исполнительный совет достиг соглашения о существенной реформе модели дохода Фонда; эта реформа позволит МВФ в предстоящие годы сформировать другие устойчивые и надежные долгосрочные источники дохода (см. ниже).

Базовая ставка сбора (процентная ставка) по обычному финансированию в рамках существующей модели дохода

#### ВСТАВКА 5.2

#### Специальные права заимствования

СДР является резервным активом, созданным МВФ в 1969 году в ответ на угрозу дефицита международной ликвидности. СДР «выделяются» (распределяются) государствам-членам пропорционально их квотам в МВФ. С момента создания СДР между государствами-членами было распределено средств на общую сумму 21,4 млрд СДР — 9,3 млрд СДР в 1970–1972 годах и 12,1 млрд в 1979–1981 годах. В настоящее время СДР в лишь в ограниченной степени используются как резервный актив. Их основная функция заключается в том, чтобы служить расчетной единицей МВФ и ряда других международных организаций и средством платежа для государств-членов при расчетах по их финансовым обязательствам перед МВФ. СДР не являются ни валютой, ни требованием к МВФ — они представляют собой потенциальное требование на свободные используемые валюты государств-членов МВФ. Держатели СДР могут получить эти валюты в обмен на СДР двумя путями: во-первых, посредством механизма добровольного обмена между государствами-членами; во-вторых, путем назначения Фон-

дом государств-членов, имеющих сильные внешние позиции, для покупки СДР у государств-членов со слабыми внешними позициями в обмен на свободные используемые валюты.

Стоимость СДР определяется на основе средневзвешенного значения стоимостей корзины основных международных валют, а процентная ставка по активам в СДР представляет собой средневзвешенное значение процентных ставок по краткосрочным инструментам на рынках валют, входящих в корзину оценки стоимости. Метод стоимостной оценки пересматривается каждые пять лет. Последний пересмотр был завершён в ноябре 2005 года, и Исполнительный совет принял решение о внесении изменений в корзину оценки стоимости, вступившее в силу 1 января 2006 года. Процентная ставка по активам в СДР рассчитывается еженедельно и обеспечивает основу для определения процентных сборов по обычному финансированию МВФ и процентной ставки, выплачиваемой государствам-членам, которые являются кредиторами МВФ.



Атриум в здании № 1 штаб-квартиры МВФ, Вашингтон, США.

определяется в начале каждого финансового года как маржа в базисных пунктах сверх процентной ставки по СДР (см. вставку 5.2). Исполнительный совет согласился оставить маржу ставки сборов на 2008 финансовый год на том же уровне, что и в 2007 финансовом году — 108 базисных пунктов сверх процентной ставки по СДР. На 2009 финансовый год Исполнительный совет решил снизить маржу до 100 базисных пунктов, руководствуясь принципами, что маржа должна покрывать издержки Фонда на посреднические операции и накопление резервов, и что она должна в целом соответствовать долгосрочным условиям на кредитных рынках. Ожидается, что этот новый подход к определению маржи сделает ставку сбора более стабильной и предсказуемой, осуществив тем самым одну из целей принятия новой модели дохода.

Дополнительные сборы (на основе уровней) взимаются за использование кредитов в крупных размерах по кредитным траншам и по Договоренности о расширенном кредитовании. МВФ также взимает дополнительные сборы за более краткосрочное финансирование в рамках механизма финансирования дополнительных резервов (СРФ), различающиеся в зависимости от срока, в течение которого кредит остается непогашенным (см. таблицу 4.1).

Помимо сборов и дополнительных сборов, МВФ получает доход от заемщиков в форме комиссионных сборов, комиссионных за обязательство и специальных сборов. Комиссионный сбор в размере 0,5 процента взимается с каждого предоставления средств по кредиту со Счета общих ресурсов (ГРА). Возвращаемые комиссионные за обязательство по кредитам «стэнд-бай» и договоренностям о расширенном финансировании взимаются с сумм, которые могут быть получены в течение каждого 12-месячного периода действия договоренности. Комиссионные, равные 0,25 процента по суммам обязательств до 100 процентов квоты (и 0,10 процента для сумм свыше этого уровня), возвращаются по мере использования кредита, пропорционально полученным средствам. МВФ также взимает специальные сборы по просроченным платежам основ-

ной суммы долга и по сборам, просроченным менее чем на шесть месяцев.

Что касается расходов, МВФ платит проценты (вознаграждение) странам-членам исходя из их кредиторской позиции в МВФ (называемой позицией по резервному траншу). Базовая ставка вознаграждения в настоящее время установлена на уровне процентной ставки по СДР. Согласно Статьям соглашения, базовая ставка вознаграждения, за вычетом корректировок на распределение финансового бремени, не может быть ниже 80 процентов процентной ставки по СДР.

Изменение ставок сборов и вознаграждения производится по механизму распределения финансового бремени, введенному в середине 1980-х годов, который разделяет издержки, связанные с просроченными финансовыми обязательствами перед Фондом, в равной пропорции между членами-кредиторами и дебиторами. Потери дохода по процентным сборам, которые остаются просроченными (неуплаченными) в течение шести месяцев или более, возмещаются путем повышения ставки сбора и снижения ставки вознаграждения. Собранные таким образом суммы возвращаются после уплаты просроченных сборов. В 2008 финансовом году, в результате корректировки с учетом неуплаченных процентов, в среднем базовая ставка сбора повысилась на 19 базисных пунктов, а ставка вознаграждения снизилась на 17 базисных пунктов. Скорректированные ставки сборов и вознаграждения в 2008 финансовом году в среднем составили соответственно 4,90 процента и 3,47 процента.

Механизм распределения финансового бремени также предусматривает корректировку базовых ставок сборов и вознаграждения в целях получения средств для защиты МВФ от риска потерь из-за просроченной задолженности; эти средства хранятся на Специальном страховом счете (ССС-1). Однако Исполнительный совет принял решение с ноября 2006 года приостановить перечисления дополнительных средств на СССР-1. 14 марта 2008 года было произведено частичное распределение 525 млн СДР с СССР-1



Общее собрание в штаб-квартире МВФ, Вашингтон, США.

70 Текст доклада имеется на веб-сайте, [www.imf.org/external/np/oth/2007/013107.pdf](http://www.imf.org/external/np/oth/2007/013107.pdf).

71 См. "IMF Managing Director Strauss-Kahn Applauds Executive Board's Landmark Agreement on Fund's New Income and Expenditure Framework" («Директор-распорядитель МВФ Стросс-Кан приветствовал историческую договоренность членов Исполнительного совета о новой основе доходов и расходов Фонда»), PR 08/74, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0874.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0874.htm).

после ликвидации Либерией просроченной задолженности и в рамках пакета для финансирования облегчения бремени долга, предоставленного Либерии Фондом за счет двусторонних взносов (см. главу 4).

Доходы в 2008 финансовом году были на 126 млн СДР меньше расходов. Сохраняющийся низкий уровень текущих кредитов МВФ отрицательно сказывался на состоянии доходов. Сокращение дохода от финансирования отчасти компенсировалось хорошими показателями Инвестиционного счета (ИС), который был учрежден в апреле 2006 и профинансирован в июне 2006 года. ИС получил совокупную прибыль 5,32 процента, за вычетом сборов, которая превысила трехмесячную процентную ставку по СДР на 162 базисных пункта. В целом ИС выиграл от изменений доходности по государственным облигациям вследствие снижения ставок интервенции в США и Соединенном Королевстве и «бегства в качество», мотивированного потрясениями на финансовых рынках в последний период.

#### Новая модель дохода МВФ

В апреле 2008 года Исполнительный совет достиг исторического соглашения о преобразовании модели дохода МВФ, которое, в сочетании с новым среднесрочным бюджетом (см. ниже), как ожидается, позволит поставить финансы организации на прочную основу. Соглашение получило широкую поддержку членов, и МВФ одобрил новую основу доходов и расходов в совете коммюнике от апреля 2008 года. В мае 2008 года Совет управляющих подавляющим большинством утвердил предлагаемую соответствующую поправку к Статьям соглашения МВФ о расширении его инвестиционных полномочий.

Новая модель дохода МВФ основана на принципах, сформулированных в докладе Комитета видных деятелей в январе 2007 года<sup>70</sup>. Комитет пришел к выводу, что модель дохода, которой МВФ следовал с момента своего создания, не обеспечивает устойчивого финансирования. Взамен этой модели, Комитет рекомендовал комплекс мер,

способных дать МВФ дополнительные широкие и предсказуемые источники дохода, более подходящие для финансирования широкого круга его функций и обязанностей, включающих общественные блага, такие как надзор за экономической политикой его членов.

Развивая рекомендации Комитета, в конце 2008 финансового года Исполнительный совет достиг соглашения о следующих мерах<sup>71</sup>:

- **Предложить поправку к Статьям соглашения о расширении инвестиционных полномочий Фонда**, которая позволила бы Фонду осуществлять более широкие инвестиции и корректировать свою инвестиционную стратегию по мере развития оптимальной практики. Ожидается, что эта мера приведет к увеличению средней прибыли, а также к диверсификации источников этой прибыли. Ввиду общественного характера инвестируемых средств, инвестиционная политика, принимаемая Исполнительным советом на основе новых полномочий, будет учитывать, помимо прочего, тщательную оценку приемлемых уровней риска. Предполагается, что в обозримом будущем будет применяться пассивная инвестиционная стратегия, строго следующая широко используемым контрольным индексам.
- **Создать фонд**, финансируемый за счет прибыли от продажи части золотого запаса МВФ. Предполагается, что объем продаж будет строго ограничен 403 метрическими тоннами из запасов, приобретенных после даты второй поправки к Статьям соглашения, которые составляют восьмую часть золотого запаса МВФ. Средства этого фонда будут инвестироваться с целью получения дохода при сохранении долгосрочной реальной стоимости его ресурсов. Решение, санкционирующее продажу золота, еще не принято, но все исполнительные директора сообщили, что они готовы проголосовать за такое решение или что они обратились к законодательным органам их стран за разрешением

72 См. "IMF Executive Board Approves Renewal of Standing Borrowing Arrangements" (Исполнительный совет МВФ утвердил возобновление постоянных соглашений о займах), PR 07/270, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr07270.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr07270.htm).

проголосовать за такое решение. Продажу золота планируется проводить с соблюдением действенных защитных мер, чтобы она не привела к увеличению объявленного объема официальных продаж, во избежание нарушений равновесия, которые нанесли бы ущерб владельцам и производителям золота, а также функционированию рынка золота.

- **Возобновить ежегодное возмещение расходов со Счета общих ресурсов.** Давно сложившаяся практика компенсации расходов, понесенных Фондом на управление Тростовым фондом ПРГФ-ЕСФ, будет возобновлена начиная с финансового года, в котором Исполнительный совет примет решение, санкционирующее продажу существующих запасов золота, приобретенных после принятия Второй поправки. Способность Тростового фонда предоставлять льготное финансирование будет защищена, в том числе путем временной приостановки возмещения, если ожидается, что его ресурсов окажется недостаточно для покрытия прогнозируемого спроса на помощь на льготных условиях.

Комитет также рекомендовал, чтобы МВФ инвестировал равную часть ресурсов по квотам, внесенных всеми членами, в качестве дополнительного источника дохода, который может варьироваться в среднесрочной перспективе. Это предложение, которое также потребует принятия поправки к Статьям соглашения МВФ, подробно обсуждалось Исполнительным советом. Многие исполнительные директора всецело поддержали этот вариант, но некоторые директора не были готовы согласиться с ним. Соответственно, инвестиции ресурсов по квотам не получили у членов достаточной поддержки, чтобы можно было включить их в новую модель дохода.

Для принятия всех элементов новой модели дохода может потребоваться время. Предлагаемая поправка к Статьям соглашения о расширении инвестиционных полномочий МВФ вступит в силу после того, как ее поддержат три пятых членов, обладающих 85 процентами от общего числа голосов, и для этой поддержки в большинстве стран-членов требуется решение законодательного собрания. Продажа золота может начаться после того, как она будет санкционирована Исполнительным советом большинством в 85 процентов от общего числа голосов (некоторым членам необходимо будет обратиться за разрешением к законодательным органам, прежде чем они смогут проголосовать за продажу золота); кроме того, продажу на рынке необходимо проводить поэтапно. Как следствие, чистый дефицит дохода может сохраняться в течение нескольких лет, пока не будут в полной мере реализованы результаты новых мер по обеспечению дохода и сокращению расходов; между тем, для покрытия этого дефицита все еще будут использоваться накопленные резервы МВФ.

## Договоренности о займах

В ноябре 2007 года Исполнительный совет утвердил возобновление на пять лет действия постоянных кредитных договоренностей, Новых соглашений о займах (НСЗ) и Генеральных соглашений о займах (ГСЗ), между МВФ и группой государств-членов и официальных организаций, по которым они могут предоставлять МВФ дополнительные ресурсы на сумму до 34 млрд СДР (около 54 млрд долл. США) для предотвращения или преодоления кризиса в международной валютной системе или урегулирования исключительной ситуации, создающей угрозу для стабильности этой системы<sup>72</sup>. НСЗ вступили в силу в ноябре 1998 года, а ГСЗ в 1962 году.

## Просроченная задолженность перед МВФ

Либерия ликвидировала свою просроченную задолженность перед Фондом в марте 2008 года (см. главу 4). В результате просроченные финансовые обязательства перед МВФ (в том числе в качестве попечителя Тростового фонда) значительно сократились, с 1,89 млрд СДР на 30 апреля 2007 года до 1,34 млрд СДР на конец апреля 2008 года (таблица 5.1). Около 76 процентов остальной просроченной задолженности приходилось на долю Судана, и 18 и 6 процентов на долю Сомали и Зимбабве, соответственно. На конец апреля 2008 года вся просроченная задолженность перед МВФ носила хронический характер (была просрочена более чем на шесть месяцев); одну треть составляла просроченная задолженность по основной сумме, а остальные две трети — просроченные сборы и проценты. Более четырех пятых составляла просроченная задолженность по ГРА, а остальную часть — просроченная задолженность Департаменту СДР, Тростовому фонду и Тростовому фонду ПРГФ-ЕСФ. Зимбабве является единственной страной, имеющей хроническую просроченную задолженность Тростовому фонду ПРГФ-ЕСФ.

Согласно стратегии углубленного сотрудничества МВФ в области просроченной задолженности, к странам, имеющим хроническую просроченную задолженность, применялись коррективные меры. На конец финансового года Сомали, Судан и Зимбабве все еще не имели права на доступ к ресурсам ГРА. Зимбабве по-прежнему была исключена из списка стран, имеющих право на получение ресурсов ПРГФ, и в отношении нее действует Заявление о несоблюдении положения о сотрудничестве и приостановлены оказание технической помощи и действие права голоса и связанных с ним прав.

## УПРАВЛЕНИЕ И ОРГАНИЗАЦИЯ

Узнав в июне 2007 года о намерении Родриго де Рато оставить свой пост Директора-распорядителя после ежегодных совещаний МВФ и Всемирного банка, Исполнительный совет, который назначает Директора-распорядителя Фонда (см. вставку 5.3), начал процесс отбора кандидатов. В рамках этого процесса Доминик Стросс-Кан был



ТАБЛИЦА 5.1

**Просроченная задолженность перед МВФ стран, имеющих обязательства, просроченные на шесть месяцев или более (с разбивкой по типу)**

(В млн СДР; на 30 апреля 2008 года)

|              | ВСЕГО         | ПО ТИПУ  |               |                |             |
|--------------|---------------|--|---------------|----------------|-------------|
|              |               | ДЕПАРТАМЕНТ<br>ОБЩИХ СЧЕТОВ<br>(ВКЛ. САФ) <sup>1</sup> | ПАРТАМЕНТ СДР | ТРАСТОВЫЙ ФОНД | ПРГФ-ЕСФ    |
| Сомали       | 235,7         | 214,7  | 12,9          | 8,1            | 0,0         |
| Судан        | 1009,2        | 929,3  | 0,0           | 80,0           | 0,0         |
| Зимбабве     | 85,3          | 0,0  | 0,0           | 0,0            | 85,3        |
| <b>ВСЕГО</b> | <b>1330,2</b> | <b>1144,0</b>  | <b>12,9</b>   | <b>88,1</b>    | <b>85,3</b> |

1 Механизм финансирования структурных преобразований.

Источник: Финансовый департамент МВФ.

Календарный план  
Исполнительного совета  
на 2008 финансовый год и описание  
его основной деятельности имеются  
на компакт-диске.

### ВСТАВКА 5.3

#### Как организована деятельность МВФ

Высшим директивным органом МВФ является Совет управляющих. В Совет управляющих входит по одному управляющему и одному заместителю управляющего, назначаемых каждым государством-членом в порядке, установленном по его усмотрению. Управляющим обычно является министр финансов государства-члена или глава его центрального банка. Совет управляющих, как правило, проводит заседания один раз в год. Исполнительный совет отвечает за ведение дел Фонда и в этих целях использует все полномочия, переданные ему Советом управляющих. В настоящее время Исполнительный совет состоит из 24 исполнительных директоров, назначаемых или избираемых государствами-членами. Директор-распорядитель МВФ назначается Исполнительным советом и является его Председателем.

Имеется два комитета управляющих, которые представляют все государства-члены. *Международный валютно-финансовый комитет* является консультативным органом, состоящим из 24 управляющих МВФ (или их заместителей), которые представляют те же страны или группы стран, что и 24 исполнительных директора. МВФК представляет рекомендации Совету управляющих и отчитывается перед ним по таким

вопросам, как выполняемые Советом функции надзора за управлением международной валютной и финансовой системой и ее преобразованием и связанного с ним анализа изменений глобальной ликвидности и передачи ресурсов развивающимся странам; рассмотрение предложений Исполнительного совета по внесению изменений в Статьи соглашения; а также преодоление сбоев, которые могут представлять угрозу для системы. Он не имеет полномочий по принятию решений. МВФК обычно проводит заседания два раза в год в марте или апреле и в сентябре или октябре — во время Весенних и Ежегодных совещаний. Комитет по развитию (официально именуемый Объединенным министерским комитетом Советов управляющих МБРР и МВФ по передаче реальных ресурсов развивающимся странам) является совместным органом Всемирного банка и МВФ, состоящим из 24 управляющих или заместителей управляющего Всемирного банка или МВФ; он консультирует Советы управляющих МВФ и Всемирного банка по важнейшим вопросам развития, а также относительно финансовых ресурсов, требующихся для действия экономического развитию в развивающихся странах. Комитет по развитию, как и МВФК, обычно проводит заседания два раза в год.

МВФ имеет давнюю историю сотрудничества с многочисленными международными и региональными организациями. Особенно тесно он сотрудничает со Всемирным банком. Области взаимодействия МВФ и Всемирного банка включают Программу оценки финансового сектора, разработку стандартов и кодексов, процесс ПРСП, Инициативу в отношении долга бедных стран с высоким уровнем задолженности и Инициативу по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе, а также анализ экономической приемлемости долга. В марте 2006 года Директор-распорядитель МВФ и Президент Всемирного банка учредили Комитет по внешней оценке сотрудничества Банка и Фонда. Комитет обратился к государствам-членам за комментариями относительно характера и практики сотрудничества Банка и Фонда, которое с 1989 года руководствуется официальным конкордатом. Комитет выпустил свой доклад в феврале 2007 года. По итогам этого доклада, известного как доклад Малана, Фонд и Банк разработали План совместных действий руководства Банка и Фонда, который развивает существующее разделение труда между этими двумя организациями и определяет конкретные меры, призванные улучшить координацию по страновым вопросам; усовершенствовать обмен информацией между этими организациями по вопросам, представляющим общий интерес, посредством новых электронных систем; укрепить стимулы и централизованную поддержку сотрудничества в области политики, анализа и других институциональных вопросов<sup>1</sup>.

МВФ также сотрудничает с региональными многосторонними банками — Африканским банком развития, Азиатским банком развития, Межамериканским банком развития и Европейским банком реконструкции и развития, — в частности, в проведении миссий в странах и оказании технической помощи, и принимает участие в совещаниях глав региональных многосторонних банков. Межамериканский банк развития и Африканский фонд развития участвуют в Инициативе по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе.

МВФ является членом Форума по финансовой стабильности, который объединяет государственных

должностных лиц, отвечающих за финансовую стабильность в основных международных финансовых центрах, международные органы регулирования и надзора и комитеты экспертов по центральным банкам. Он также работает с организациями, устанавливающими стандарты, такими как Базельский комитет по банковскому надзору и Международная ассоциация органов страхового надзора. В 2000 году Хорст Келлер, в то время Директор-распорядитель МВФ, сформировал Консультативную группу по рынкам капитала в качестве форума для неформального диалога между участниками международных рынков капитала и МВФ; председателем группы является Директор-распорядитель МВФ.

Через своего специального представителя в Организации Объединенных Наций МВФ осуществляет связь и сотрудничество с ООН и рядом учреждений системы ООН. Европейские отделения Фонда поддерживают связи с Организацией экономического сотрудничества и развития, Всемирной торговой организацией, Банком международных расчетов, Международной организацией труда и организациями Европейского Союза. Сотрудничество между МВФ и ВТО осуществляется как в официальном, так и в неофициальном порядке, как предусмотрено соглашением 1996 года о сотрудничестве между этими двумя организациями. Персонал МВФ участвует в работе Интегрированной системы технической помощи в области торговли и целевой группы «Помощь на цели торговли». Персонал МВФ также поддерживает связи с Организацией азиатско-тихоокеанского экономического сотрудничества и рядом региональных групп в Азии, включая Ассоциацию стран Юго-Восточной Азии.

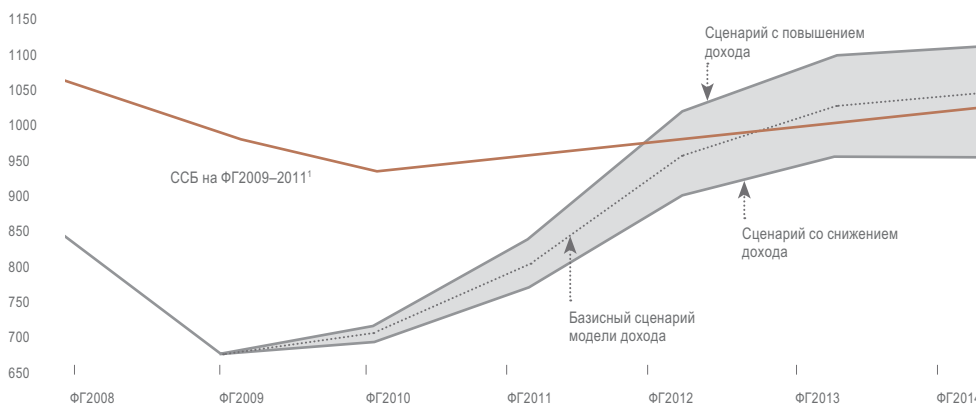
МВФ принимает активное участие в совещаниях и деятельности основных межправительственных групп, включая Группу семи (G-7), Группу восьми (G-8), Группу десяти (G-10), Группу двадцати (G-20) и Группу двадцати четырех (G-24). Страны G-10 участвуют в Генеральных соглашениях о займах МВФ — договоренности, заключенной в 1962 году, которая может быть введена в действие, если необходимы дополнительные ресурсы, чтобы предотвратить или преодолеть ухудшение состояния международной валютной системы.

<sup>1</sup> См. "Enhancing Bank-Fund Collaboration: Joint Management Action Plan" («Совершенствование сотрудничества между Банком и Фондом: план совместных действий руководства»), PR 07/235, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr07235.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr07235.htm). Сам план имеется на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/092007.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/092007.pdf).

РИСУНОК 5.1

## Модель дохода и среднесрочный бюджет

(Оценка, в миллионах долл. США)



1 Включая расходы на реорганизацию, статьи капитального бюджета, списанные на текущие затраты, и амортизацию.

73 См. "IMF Executive Board Moves Ahead with Process of Selecting the Fund's Next Managing Director" («Исполнительный совет МВФ начинает процесс отбора нового Директора-распорядителя Фонда»), PR 07/159, и "IMF Executive Board Selects Dominique Strauss-Kahn as IMF Managing Director" («Исполнительный совет МВФ выбирает Доминика Стросс-Кана Директором-распорядителем МВФ»), PR 07/211, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr07159.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr07159.htm) и [www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr07211.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr07211.htm), соответственно.

74 По оценке, затраты на реструктуризацию будут в основном начислены в 2008 финансовом году (120 млн долл. США) и в 2009–2011 финансовых годах (65 млн долл. США).

75 По сравнению с таблицей 5.4, где показана только оценка чистого административного бюджета, рис. 5.1 дает более полное представление об оценке административных расходов, поскольку он включает чистый административный бюджет, статьи капитального бюджета, списанные на текущие затраты, амортизацию и расходы на реструктуризацию. Общая сумма этих статей на 2008 финансовый год составляет 1061 млн долл. США, а на 2009 финансовый год — 989 млн долл. США.

76 Текст заявления Директора-распорядителя о стратегических направлениях в среднесрочном бюджете от 12 апреля 2008 года имеется на компакт-диске и на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4243](http://www.imf.org/external/pp/longres.aspx?id=4243).

назначен на эту должность в сентябре 2007 года и приступил к своим обязанностям 1 ноября 2007 года<sup>73</sup>.

Прошедший финансовый год был также отмечен другими важными изменениями: Исполнительный совет продолжал изыскивать пути ограничения административных расходов Фонда, утвердил бюджет, обеспечивающий значительную экономию средств, и принимал различные меры по повышению эффективности деятельности Фонда относительно затрат, включая укрепление сотрудничества с другими международными и региональными организациями (вставка 5.4) и кадровую реструктуризацию.

#### Административный бюджет и бюджет капитальных расходов

Седьмого апреля 2008 года Исполнительный совет санкционировал совокупные чистые административные расходы в размере 868,3 млн долл. США на 2009 финансовый год, лимит валовых административных расходов 966,9 млн долл. США и ассигнование 48,3 млн долл. США на капитальные проекты в 2009 финансовом году в рамках плана капитальных расходов в размере 138 млн долл. США на 2009–2011 финансовые годы. Исполнительный совет также принял к сведению индикативные чистые совокупные бюджеты в размере 880 млн долл. США и 895 млн долл. США на 2010 и 2011 финансовые годы, соответственно, которые составляют среднесрочный административный бюджет (ССБ). Исполнительный совет также у-

твердил разовое многолетнее ассигнование 155 млн долл. США на покрытие издержек на реструктуризацию Фонда с 2008 по 2011 финансовый год и санкционировал перенос до 30 млн долл. США неиспользованных средств из бюджета 2008 финансового года в бюджет реструктуризации<sup>74</sup>. Коричневой линией на рис. 5.1 показана оценка общих консолидированных административных расходов в 2008–2014 финансовых годах<sup>75</sup>.

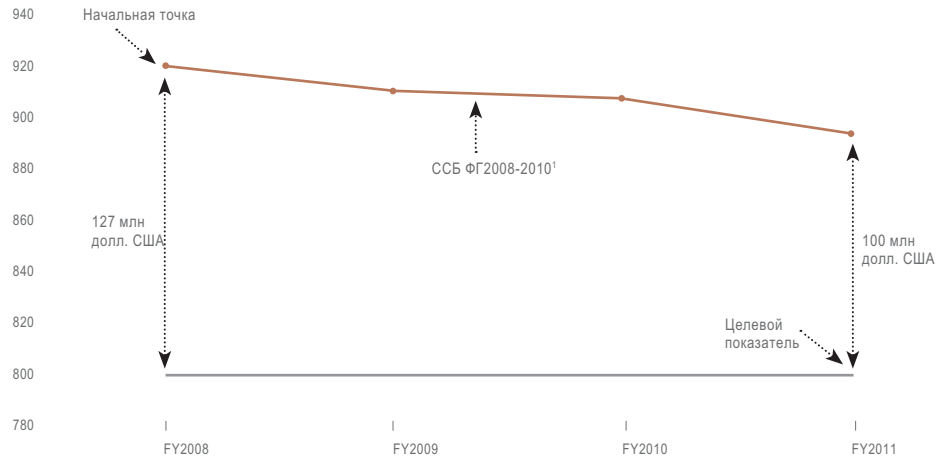
Стратегические соображения в основе бюджета изложены в Заявлении Директора-распорядителя о стратегических направлениях в среднесрочном бюджете, которое было представлено МВФ во время Весенних совещаний<sup>76</sup>. Главная цель состоит в преобразовании этой организации, чтобы более целенаправленно добиваться результатов при меньших затратах, используя ее сравнительные преимущества. ССБ, в частности, внесет важный вклад в покрытие среднесрочного дефицита доходов. Он предусматривает беспрецедентное сокращение реальных расходов на 13½ процента. Тем не менее, он допускает реальное увеличение выделяемых средств на такие приоритетные направления деятельности, как надзор на многосторонней и региональной основе, за счет перераспределения средств из других областей.

Первостепенной задачей является формирование устойчивых параметров бюджета в качестве основы для устранения разрыва между доходами и расходами в 2013

РИСУНОК 5.2

## Проекция ССБ на 2008–2010 финансовые годы на дальнейший период

(В миллионах долл. США 2008 фин.года)



1 Цифра за 2011 финансовый год рассчитывается исходя из допущения о том, что политика реального сокращения на 1 процент будет продолжаться.

ТАБЛИЦА 5.2

## Структура экономии средств

(В млн долл. США 2008 финансового года)

|   |            |
|---|------------|
| <b>СОКРАЩЕНИЕ КАДРОВЫХ РАСХОДОВ</b>   | <b>67</b>  |
| Повышение эффективности   | 27         |
| Сокращение числа программ, обзоров, уровней отчетности                                    | 16         |
| Сокращение числа постоянных представителей/персонала за рубежом                           | 7          |
| Рационализация систем и административных процедур   | 7          |
| Переориентация работы по укреплению потенциала  | 5          |
| Переориентация работы в странах с низкими доходами  | 2          |
| Переориентация надзора  | 2          |
| Устранение дублирования в политике  | 1          |
| <b>ЭКОНОМИЯ СРЕДСТВ, НЕ СВЯЗАННЫХ С ПЕРСОНАЛОМ</b>  | <b>33</b>  |
| Расходы на поездки  | 10         |
| Сокращение издержек на пост. представительства/отделения за рубежом                       | 9          |
| Увеличение аренды помещений в здании №2 штаб-квартиры                                     | 5          |
| Финансирование Инвестиционного отдела посредством Плана пенсионного обеспечения персонала | 2          |
| Сокращение расходов на проведение Ежегодных совещаний                                     | 2          |
| Услуги информационных технологий  | 2          |
| Отмена субсидий   | 2          |
| Прирост доходов   | 1          |
| <b>ВСЕГО</b>  | <b>100</b> |

ТАБЛИЦА 5.3

## Распределение реальных расходов в 2008–2011 финансовых годах

|  | В МИЛЛИОНАХ ДОЛЛ. США<br>2008 ФИНАНСОВОГО ГОДА |        | РЕАЛЬНОЕ<br>ИЗМЕНЕНИЕ<br>В ПРОЦЕНТАХ |
|--|--|--------|--------------------------------------|
|  | ФГ2008   | ФГ2011 |                                      |
| Надзор   |  |        |                                      |
| Многосторонний                                     | 28   | 31     | 9                                    |
| Двусторонний                                       | 158  | 137    | -13                                  |
| в том числе:                                       |  |        |                                      |
| системно значимые страны                           | 44   | 53     | 20                                   |
| Региональный                                       | 18   | 22     | 18                                   |
| Страновые программы                                | 122  | 103    | -15                                  |
| Финансируемые Фондом меры по укреплению потенциала | 106  | 86     | -19                                  |
| Финансовая поддержка                               | 313  | 272    | -13                                  |

Примечание. Цифры за 2008 финансовый год отражают бюджетные ассигнования. Ассигнования измеряются по валовым затратам в долларах на каждую область задач. Финансовая поддержка и расходы на управление не распределены между задачами Фонда. Суммы столбцов не соответствуют общей цифре по Фонду ввиду исключения некоторых категорий.

финансовом году. Что касается бюджетного периода 2008–2014 финансовых годов в целом, то, как показывает рис. 5.1, ожидается, что ССБ в сочетании с новой моделью дохода обеспечит сбалансированность доходов и расходов в 2013 финансовом году.

Часть этого разрыва в размере около 100 млн долл. США покрывается путем сокращения расходов, а оставшая часть посредством мер по увеличению доходов. На 2008–2010 финансовые годы ССБ предусматривает реальное сокращение на сумму 27 млн долл. США, или совокупное сокращение на 3 процента в реальном выражении. ССБ на 2009–2011 финансовые годы идет намного дальше, предусматривая дополнительное реальное сокращение на 100 млн долл. США, или более чем на 10½ процента. Таким образом, относительно бюджета 2008 финансового года, суммарная экономия средств составит 127 млн долл. США, или более 13½ процента (рис. 5.2).

Как следствие, организация должна решать свои задачи по переориентации в контексте сокращения объема бюджетных ресурсов. Переориентация включает пять компонентов.

- Укрепление многостороннего надзора посредством более глубокого анализа макрофинансовых связей, обменных курсов и вторичных эффектов потрясений в системно значимых странах.
- Усиление двустороннего надзора путем применения межстранового опыта в анализе вопросов политики, стоящих перед отдельными странами.
- Переориентация работы в странах с низкими доходами с акцентом на макроэкономическую стабильность, рост и интеграцию с мировой экономикой.
- Рационализация мер по укреплению потенциала путем ориентации на деятельность, имеющую существенное значение для макроэкономики, и оказания технической помощи в большей мере на основе спроса и с использованием внешнего финансирования.
- Модернизация Фонда путем обновления деловой практики и принятия мер по повышению эффективности.

Бюджетная стратегия включает четыре основные задачи: формирование основы, способствующей переориентации Фонда; задание бюджетных параметров, которые помогут устранить разрыв между доходами и расходами в 2013 финансовом году; максимальное сокращение расходов, не связанных с людскими ресурсами, в целях лучшего использования технологий и повышения эффективности работы организации; сокращение кадровых расхо-

дов на справедливой основе при обеспечении непрерывной деятельности Фонда.

За трехлетний период с 2009 по 2001 финансовый год была достигнута экономия расходов, не связанных с людскими ресурсами, в размере 33 млн долл. США (в долларах США 2008 финансового года). Эта сумма включает сокращение расходов на поездки, числа постоянных представителей и затрат на содержание представительств за рубежом, а также увеличение сдачи в аренду офисных помещений. Остальные 67 млн долл. США сэкономленных средств связаны с кадровыми расходами (таблица 5.2).

Перераспределение административных ресурсов между различными целями и видами деятельности способствует осуществлению переориентации Фонда, направляя ресурсы из неосновных областей в основные сферы деятельности организации и на приоритетные задачи в рамках этих основных видов деятельности. ССБ предусматривает не только увеличение доли, но и повышение абсолютных уровней расходов на определенные ключевые области. Реальные бюджетные ассигнования на: 1) многосторонний надзор, 2) надзор за экономикой системно значимых стран и 3) региональный надзор возрастают (таблица 5.3), тогда как выделение средств на техническую помощь, финансируемую Фондом, и на страновые программы и финансовую поддержку сокращается. Если Фонду удастся привлечь больший объем внешнего финансирования на ТП, это позволит ограничить сокращение объема помощи.

Сокращение штатной численности — главная причина значительного снижения расходов, поскольку кадровые расходы составляют почти три четверти бюджета. Численность персонала сократится на 380 к 2011 финансовому году, причем основная часть этого сокращения планируется на 2009 финансовый год. Как показано в таблице 5.4, кадровые расходы снизятся на 7½ процента в реальном выражении в 2009 финансовом году, хотя ожидается, что средние затраты на оплату труда возрастут на 4½ процента. В последние годы периода бюджет предусматривает небольшое снижение кадровых расходов в реальном выражении. Другие существенные изменения расходов включают:

- 6-процентное реальное сокращение поездок в 2009 финансовом году вследствие стратегического решения уменьшить объем командировок, введения новых правил в отношении командировок и договоренностей с авиакомпаниями о более льготных ценах на билеты.
- Расходы на здания и другие цели снизятся на 6 процентов в реальном выражении к 2011 финансовому году,



ТАБЛИЦА 5.4

### Административный бюджет в разбивке на основные категории расходов в 2008–2011 финансовых годах

(В млн долларов США, если не указано иное)

|  | ИТОГ   | ФГ2008 |      | ФГ2009 | ФГ2010 | ФГ2011 МИНУС |                  |
|--|--------|--------|------|--------|--------|--------------|------------------|
|  | ФГ2007 | БЮДЖЕТ | ИТОГ | БЮДЖЕТ | БЮДЖЕТ | БЮДЖЕТ       | ФГ2008<br>БЮДЖЕТ |
| (Номинальный)                          |        |        |      |        |        |              |                  |
| Персонал                               | 708    | 723    | 714  | 697    | 702    | 717          | –6               |
| Поездки                                | 93     | 100    | 94   | 98     | 99     | 99           | –1               |
| Расходы на здания и другие цели        | 160    | 161    | 158  | 163    | 165    | 170          | 10               |
| Ежегодные совещания                    | 5      | 0      | 0    | 0      | 5      | 0            | ...              |
| Резервы                                |        | 10     |      | 9      | 13     | 18           | 8                |
| Валовые расходы                        | 966    | 994    | 967  | 967    | 985    | 1004         | 10               |
| Поступления                            | –69    | –71    | –76  | –99    | –105   | –109         | –38              |
| Чистый административный бюджет         | 897    | 922    | 891  | 868    | 880    | 895          | –27              |
| (В долларах США 2008 финансового года) |        |        |      |        |        |              |                  |
| Персонал                               | 736    | 723    | 714  | 670    | 649    | 637          | –86              |
| Поездки                                | 97     | 100    | 94   | 94     | 91     | 88           | –12              |
| Расходы на здания и другие цели        | 166    | 161    | 158  | 157    | 153    | 151          | –9               |
| Ежегодные совещания                    | 6      | 0      | 0    | 0      | 5      | 0            | ...              |
| Резервы                                |        | 10     |      | 8      | 12     | 16           | 6                |
| Валовые расходы                        | 1,004  | 994    | 967  | 930    | 910    | 893          | –101             |
| Поступления                            | –71    | –71    | –76  | –95    | –97    | –97          | –26              |
| Чистый административный бюджет         | 933    | 922    | 891  | 835    | 813    | 796          | –127             |

Источник: Отдел по вопросам бюджета и планирования.

Примечание. Итоговые цифры могут не совпадать с суммами слагаемых ввиду округления.

несмотря на небольшое номинальное увеличение, ввиду некоторых необходимых мер по модернизации информационных технологий и ремонту зданий.

- По мере перехода Фонда на более широкое использование внешнего финансирования ТП и увеличения аренды принадлежащей ему недвижимости, ожидается рост поступлений в течение периода ССБ, хотя эти оценки подвержены некоторой неопределенности.

Если рассмотреть основные задачи деятельности (таблица 5.5), ожидается, что наибольшие доли ресурсов в период ССБ будут приходиться на многосторонний надзор, региональный надзор, оценки соблюдения стандартов и кодексов и финансового сектора и техническую помощь; доли расходов на надзор за международной валютной системой, механизмы, доступные всем странам, и механизмы для стран с низкими доходами, как ожидается, будут менее значительными.

Исполнительный совет утвердил ассигнование 48,3 млн долл. США на капитальные проекты начиная с 2009 финансового года и принял к сведению общий объем капитальных расходов в бюджете в размере 138 млн долл. США на следующие два года. Ассигнование на 2009 финансовый год предусматривает финансирование расходов на следующие три года: более трети предназначено для проектов по содержанию зданий, а остальная часть для проектов ИТ. В реальном выражении бюджет капитальных расходов отражает их значительную корректировку в сторону сокращения. За последнее десятилетие уровни реальных капитальных расходов менялись, в частности, ввиду мер по повышению безопасности зданий и расходов на проекты ИТ, которые к настоящему времени завершены. Около половины бюджета на 2009 финансовый год предназначено для проектов с целью сохранения базы активов Фонда, а большая часть остальных расходов — для новых и пересмотренных проектов, которые будут способствовать реорганизации и переориентации Фонда.

ТАБЛИЦА 5.5

## Оценки долей расходов в валовом административном бюджете по основным задачам деятельности и их компонентам в 2008–2011 финансовых годах

(Процентные доли совокупных валовых расходов без учета резервов)

|  | ФГ2008 | ФГ2009 | ФГ2010 | ФГ2011 |
|--|--------|--------|--------|--------|
| Глобальный мониторинг                                | 17,4   | 17,7   | 17,9   | 18,2   |
| Надзор за международной валютной системой            | 5,2    | 4,6    | 4,7    | 4,7    |
| Многосторонний надзор                                | 4,5    | 5,1    | 5,3    | 5,5    |
| Межстрановая статистическая информация и методологии | 3,0    | 3,2    | 3,2    | 3,2    |
| Общие исследования                                   | 0,4    | 0,3    | 0,3    | 0,3    |
| Общая информационная работа                          | 4,3    | 4,5    | 4,5    | 4,5    |
| Страновой и региональный мониторинг                  | 35,2   | 36,6   | 36,5   | 36,7   |
| Двусторонний надзор                                  | 28,3   | 28,3   | 28,2   | 28,4   |
| Региональный надзор                                  | 3,1    | 3,6    | 3,7    | 3,8    |
| Оценки стандартов и кодексов и финансового сектора   | 3,8    | 4,6    | 4,6    | 4,5    |
| Программы и финансовая поддержка стран               | 23,2   | 21,1   | 20,9   | 20,4   |
| Механизмы для всех стран                             | 10,0   | 8,1    | 8,0    | 7,8    |
| Механизмы для стран с низкими доходами               | 13,2   | 13,1   | 12,9   | 12,6   |
| Укрепление потенциала                                | 24,2   | 24,6   | 24,7   | 24,7   |
| Техническая помощь                                   | 17,0   | 17,5   | 17,7   | 17,8   |
| Внешняя подготовка кадров                            | 7,2    | 7,1    | 6,9    | 6,9    |
| Всего, без учета резервов                            | 100,0  | 100,0  | 100,0  | 100,0  |
| Справочные статьи                                    |        |        |        |        |
| Поддержка  | 31,8   | 30,5   | 30,7   | 31,0   |
| Управление   | 9,3    | 9,3    | 9,4    | 9,1    |

Источник: Отдел по вопросам бюджета и планирования.

Примечание. Цифры за 2008 финансовый год отражают бюджетные ассигнования. Расходы на поддержку и управление распределены между задачами.

Итоговые цифры могут не совпадать с суммами слагаемых ввиду округления.

77 См. "IMF Completes Voluntary Separations Phase of Organizational Restructuring" («МВФ завершил этап организационной реструктуризации на основе увольнений по собственному желанию»), PR 08/94, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0894.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0894.htm).

**Кадровая политика**

В рамках реформ, предпринятых МВФ с целью переориентации своей деятельности, модернизации операций и повышения действенности работы и ее эффективности с точки зрения затрат, в начале 2008 года была принята основа кадровой реструктуризации. Программа реструктуризации имеет две основные цели: сокращение штатов приблизительно на 380 позиций и изменение кадровой структуры, с более значительным сокращением управленческого и административного вспомогательного персонала. Руководство Фонда обязалось добиваться этих целей в рамках прозрачного и праведливого процесса, с максимально возможным использованием увольнений по собственному желанию, признавая в то же время, что в определенных областях будет необходимо отчасти прибегнуть к принудительным увольнениям. Исходя из этих целей, основа реструктуризации состоит из добровольного этапа и последующего принудительного этапа и включает различные финансовые и другие стимулы для поощрения добровольного ухода и создание независимой группы бывших старших должностных лиц МВФ, которая

должна давать рекомендации руководству по отдельным решениям об увольнении.

В результате добровольного этапа реструктуризации были достигнуты обе цели<sup>77</sup>. При проведении реструктуризации были приняты меры с целью удержать (по мере возможности) наиболее эффективных работников и избежать существенного негативного воздействия на разнообразие персонала. Сотрудникам, планирующим уйти из МВФ, была предоставлена помощь по трудоустройству вне Фонда, и была проделана значительная работа по поиску рабочих мест в государственных организациях стран-членов, других международных финансовых организациях и учреждениях частного сектора.

Сотрудники МВФ назначаются Директором-распорядителем и несут ответственность только перед МВФ. По состоянию на 30 апреля 2008 года персонал МВФ насчитывал 1950 специалистов и управленцев и 636 сотрудников других уровней. Система управления людскими ресурсами в Фонде отражает эволюцию оптимальной практики,

78 Выплачивается также дополнительное пособие на расходы в размере 75 350 долл. США. См. также "Terms of Appointment of Dominique Strauss-Kahn as Managing Director of the IMF" («Условия назначения Доминика Стросс-Кана на должность Директора-распорядителя МВФ»), PR 07/245, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr07245.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pr07245.htm).

79 См. "IMF Executive Board Discusses the IMF's Communication Strategy" («Исполнительный совет МВФ обсудил стратегию информационной работы МВФ»), PIN 07/74, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0774.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pn/2007/pn0774.htm).

отвечающей миссии организации и цели поддержания качества и разнообразия ее персонала. Статьи соглашения гласят, что от сотрудников Фонда ожидается «высочайший уровень» эффективности и технической квалификации. Кроме того, ко всем сотрудникам предъявляются высочайшие этические нормы поведения, отвечающие принципам честности, беспристрастности и конфиденциальности, согласно Кодексу поведения МВФ и его Правилам и положениям.

Признавая, что государства-члены должны иметь возможность опираться на услуги лиц, которые, благодаря своему профессиональному опыту и подготовке понимают широкий круг задач разработки и проведения политики, стоящих перед руководством стран, и могут дать рекомендации по экономической политике, соответствующие условиям каждого из 185 государств-членов, и исходя из требования Статей соглашений, уделять должное внимание необходимости найма сотрудников на максимально возможной широкой географической основе, Фонд предпринимает все усилия для того, чтобы разнообразие персонала отражало состав государств-членов организации, проводя активный поиск кандидатов со всего мира. Он создал Совет по вопросам разнообразия с целью осуществления своей программы повышения разнообразия, продолжая работу, начатую с учреждения в 1995 году должности Советника по вопросам разнообразия. Ведется мониторинг результатов этой работы, и о возникающих проблемах открыто сообщается в различных форматах на веб-сайте МВФ, в том числе в «Годовом отчете по вопросам разнообразия».

Из 185 государств-членов МВФ, 145 были представлены в составе персонала на конец апреля 2008 года. Список старших должностных лиц МВФ и организационная схема МВФ приводятся соответственно на страницах 78 и 79 настоящего отчета. Таблицы, показывающие распределение персонала МВФ по гражданству, полу и между развивающимися и промышленно развитыми странами и структуру заработной платы персонала, имеются на компакт-диске. На 1 ию-

ля 2007 года структура заработной платы руководящих сотрудников выглядела следующим образом:

|                                     |                         |
|-------------------------------------|-------------------------|
| Директор-распорядитель              | \$420,930 <sup>78</sup> |
| Первый заместитель                  |                         |
| Директора-распорядителя             | \$366,030               |
| Заместитель Директора-распорядителя | \$358,600               |

Ставка вознаграждения исполнительных директоров составляла 219 800 долл. США, а заместителей исполнительного директора 190 140 долл. США.

## ИНФОРМАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ И ПРОЗРАЧНОСТЬ

Посредством своей информационной стратегии и политики прозрачности МВФ стремится повысить свою подотчетность перед заинтересованными группами и добиться лучшего понимания обоснованной экономической политики. При направляющей и поддерживающей роли Исполнительного совета, который регулярно рассматривает информационную стратегию и политику прозрачности МВФ, Фонд значительно активизировал свою работу в этих областях с середины 1990-х годов.

### Информационная деятельность Стратегия информационной работы

В июне 2007 года Исполнительный совет провел пятое с 1998 года обсуждение стратегии информационной работы МВФ<sup>79</sup>. Совет отметил прогресс, достигнутый со времени его последнего обзора в 2005 году, в интеграции информационной деятельности с операциями МВФ и в повышении открытости МВФ и расширении опубликования информации. Исполнительные директора в целом одобрили общую направленность стратегии информационной работы, призванную способствовать лучшему пониманию и поддержке роли МВФ и его программы реформ, обеспечить дальнейшую интеграцию информационной деятельности с операциями Фонда и повысить действенность электронной и печатной продукции Фонда и его связей с об-



СЛЕВА: персонал МВФ с представителями организаций гражданского общества в Малави. СПРАВА: версия главной страницы МВФ в Интернете на испанском языке.

80 См. [www.imf.org/civilsociety](http://www.imf.org/civilsociety).

81 См. [www.imf.org/external/npl/legislators/index.htm](http://www.imf.org/external/npl/legislators/index.htm).

82 См. "Tanzania and Malawi Seminars for Legislators, CSO, and Media" («Семинары в Танзании и Малави для членов законодательных органов, ОГО и СМИ») на веб-сайте МВФ [www.imf.org/external/npl/exr/cs/news/2008/022008.htm](http://www.imf.org/external/npl/exr/cs/news/2008/022008.htm).

83 См. вставку 5.1, "Disseminating Information: The IMF's Publishing Operations and Web Site" («Распространение информации: издательская деятельность и веб-сайт МВФ»), на компакт-диске.

84 Факт повышения прозрачности МВФ широко признается во всем мире. В своем докладе 2006 *Global Accountability Report* («Доклад по вопросам глобальной подотчетности 2006 года») организация One World Trust поставила МВФ на третье место из 10 межгосударственных организаций и четвертое из 30 межгосударственных и частных транснациональных компаний по уровню прозрачности. С докладом можно ознакомиться по адресу: [www.oneworldtrust.org/?display=index\\_2006](http://www.oneworldtrust.org/?display=index_2006).

щественностью. Они согласились, что информационная работа является важным инструментом для содействия международной экономической и финансовой стабильности и помощи странам в преодолении экономических шоков и решении задач, связанных с глобализацией. Они также подчеркнули важность двустороннего обмена информацией между Фондом и его членами и другими заинтересованными лицами, чтобы персонал и организация в целом могли получать внешние отзывы и надлежащим образом реагировать на них.

Что касается реализации этой стратегии, Исполнительный совет приветствовал планы освоения новых технологий и современных методов информационной работы, таких как более широкое использование технологий сетевого доступа и обеспечение более точного соответствия публикуемых материалов приоритетам деятельности организации, и повышения эффективности распространения информации на языках кроме английского с учетом затрат. Он также положительно оценил меры по укреплению информационной работы внутри организации, которая играет важную роль в передаче мнений внешних сторон, развитии диалога и содействии пониманию основных вопросов, стоящих перед Фондом. Исполнительный совет отметил меры по совершенствованию распространения таких публикаций, как «Перспективы развития мировой экономики» и «Перспективы развития региональной экономики», в которых Фонд излагает свой анализ экономической и финансовой ситуации, и многие исполнительные директора отметили важную роль пресс-релизов, пресс-конференций и других информационных каналов для поддержки странового надзора.

#### **Инициативы в 2008 финансовом году**

В соответствии со стратегией, одобренной Исполнительным советом, и программой переориентации, МВФ продолжал совершенствовать свою информационную работу и связи с общественностью в течение прошедшего финансового года. В числе приоритетных направлений по-прежнему были усиление информационной работы на основе сетевого доступа и расширение распространения информации на языках кроме английского. Недавно усовершенствованный веб-сайт Фонда стал более удобным для пользователей, и была улучшена поисковая система. Сайт включает новые элементы, такие как страницы, доступные по ссылкам, по основным вопросам политики, и веб-сайты для организаций гражданского общества<sup>80</sup> и членов законодательных органов<sup>81</sup>. В прошедшем году главный экономист Фонда и Департамент по бюджетным вопросам начали вести свои электронные журналы-блоги, причем блог ДБВ посвящен вопросам управления государственными финансами. Были реорганизованы существующие или созданы новые веб-сайты на языках кроме английского, которые активно используются в работе Фонда. Материалы, пользующиеся большим спросом (та-

кие как резюме «Перспектив развития мировой экономики» и «Доклада по вопросам глобальной финансовой стабильности» или пресс-релизы об этих публикациях) переводились и размещались на этих сайтах. Годовой отчет Фонда за 2007 год был переведен на арабский, испанский, китайский, немецкий, русский, французский и японский языки, на три (арабский, русский и японский) больше, чем в прошлом.

Фонд также повысил адресность своих связей с общественностью; в 2008 финансовом году он провел ряд мероприятий в этой области с членами парламентов и организациями гражданского общества (ОГО). Например, в странах Африки к югу от Сахары он организовал семинары для Комитета по финансовым и экономическим вопросам парламента Танзании и ОГО в Дар-эс-Саламе, для ОГО в Малави<sup>82</sup> и для членов парламента, неправительственных организаций и профсоюзов в Либерии. Углубилось взаимодействие со средствами массовой информации: оперативный персонал расширил свои контакты со СМИ, и мультимедийные технологии обеспечивают сотрудникам МВФ доступ к более широкой аудитории. Например, проводимый раз в две недели пресс-брифинг, первоначально предназначенный для СМИ, базирующихся в Вашингтоне, округ Колумбия, к настоящему времени перерос в Интернет-конференцию для журналистов по всему миру. Брифинг-центр для СМИ в режиме «онлайн» (Online Media Briefing Center), защищенный паролем мультимедийный сайт, позволяет журналистам иметь доступ к документам, не подлежащим распространению до установленной даты, участвовать в пресс-брифингах и получать информацию и данные, соответствующие их конкретным запросам<sup>83</sup>.

#### **Политика в отношении прозрачности**

За прошедшее десятилетие степень прозрачности МВФ резко возросла<sup>84</sup>. Текущая политика основана на принятом в январе 2001 года решении Исполнительного совета о поощрении добровольной публикации документов по странам и более систематической публикации документов по вопросам политики и связанных с ними информационных сообщений для общественности (ИСО), в которых излагается резюме оценки Исполнительного совета. Этому решению предшествовали меры, принимавшиеся с 1994 года, по повышению прозрачности МВФ и доступности информации о его политике для государств-членов, наряду с внедрением защитных механизмов, чтобы создать условия для откровенного обсуждения вопросов политики между МВФ и государствами-членами благодаря надлежащему сочетанию прозрачности и конфиденциальности. Государства-члены могут обратиться к МВФ с просьбой об изъятии еще не преданной гласности информации, которая может существенно повлиять на поведение рынка или преждевременно раскрыть намерения властей в отношении политики.

85 См. "IMF Releases Third Annual Report on the Implementation of the Fund Transparency Policy" («МВФ выпустил третий годовой отчет о реализации политики прозрачности Фонда»), PR 08/18, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0818.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pr0818.htm). Доклад, "Key Trends in the Implementation of the Transparency Policy" («Основные тенденции в реализации политики прозрачности»), имеется на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/013108.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2008/013108.pdf).

86 См. "Implementation Plan Following IEO Evaluation of the IMF and Aid to Sub-Saharan Africa" («План реализации по итогам проведенной НОО оценки роли МВФ в помощи странам Африки к югу от Сахары»), PIN 07/93; "IMF Executive Board Discusses Implementation Plan Following IEO Evaluation of the IMF's Exchange Rate Policy Advice, 1999–2005", PIN 07/119; и "First Periodic Monitoring Report on the Status of Board-Endorsed Recommendations of the Independent Evaluation Office", PIN 08/25, на компакт-диске или на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pn0793.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pn0793.htm), [www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pn07119.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2007/pn07119.htm), и [www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pn0825.htm](http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2008/pn0825.htm), соответственно. Текст самого доклада в рамках периодического мониторинга, который был подготовлен в декабре 2007 года, имеется на веб-сайте МВФ, [www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/120307.pdf](http://www.imf.org/external/np/pp/2007/eng/120307.pdf).

87 В начале 2009 финансового года Исполнительный совет обсудил оценку корпоративного управления, а также план выполнения рекомендаций, утвержденных Исполнительным советом, в оценке структурных предъявляемых условий.

88 См. [www.ieo-imf.org](http://www.ieo-imf.org).

89 Проводимая МВФ политика оценки защитных мер снижает риск использования кредитов, предоставленных государствам-членам, не по назначению (см. вставку 5.2 на компакт-диске).

90 В июне 2008 года Фонда также открыл «горячую линию добросовестности» — механизм, призванный дать возможность лицам в Фонде и вне Фонда в конфиденциальном порядке сообщать о возможных нарушениях сотрудниками служебной этики. Оператором линии является независимая третья сторона.

После обсуждения в 2006 финансовом году выполненного персоналом МВФ анализа политики прозрачности, исполнительные директора попросили персонал ежегодно подготавливать обновленную информацию о реализации этой политики для размещения на веб-сайте МВФ. Третий годовой отчет о реализации политики прозрачности, опубликованный в феврале 2008 года, содержит информацию о документах, рассмотренных Исполнительным советом в период с 1 ноября 2006 года по 31 октября 2007 года и опубликованных до 31 декабря 2007 года, включая сведения о коэффициентах публикации по каждому виду документа, временных лагах между обсуждением документов Исполнительным советом и их публикацией, изъятии материалов из документов и поведении государств-членов в вопросах опубликования документов<sup>85</sup>. Доля публикуемых докладов персонала по странам оставалась высокой — 83 процента.

## ПОДОТЧЕТНОСТЬ

### Независимый отдел оценки

Независимый отдел оценки был создан в 2001 году для проведения независимых и объективных оценок политики и деятельности МВФ с целью повышения прозрачности и подотчетности МВФ и его восприимчивости к знаниям. Согласно его кругу ведения, НОО полностью независим от руководства МВФ и исходит из принципа взаимной независимости в своей работе с Исполнительным советом МВФ, которому он представляет свои заключения.

После проведения внешней оценки НОО в 2006 финансовом году Исполнительный совет в январе 2007 года принял основу, обеспечивающую более систематический подход к реализации утвержденных Советом рекомендаций в докладах НОО и усиленный контроль за выполнением этих рекомендаций. Согласно этой основе, вскоре после обсуждения Исполнительным советом оценки НОО, Совету должен быть представлен перспективный план реализации, и ход выполнения мер, предусмотренных планом, подлежит периодическому мониторингу. В 2008 финансовом году Исполнительный совет обсудил первые два плана реализации, которые были составлены по двум оценкам НОО, завершенным в 2007 финансовом году: «МВФ и помощь странам Африки к югу от Сахары», которая также обсуждалась Исполнительным советом в 2007 финансовом году, и «Рекомендации МВФ по курсовой политике», которая была обсуждена в начале 2008 финансового года (см. главу 3). Поскольку после принятия этих двух планов реализации еще не прошло достаточно времени, первый доклад в рамках периодического мониторинга, который обсуждался Исполнительным советом в январе 2008 года, касался предыдущих рекомендаций НОО, которые были одобрены Исполнительным советом до принятия планов реализации. Исполнительные директора согласились с тем, что рекомендации НОО оказали существенное влияние на характер деятельности Фонда, и что изложен-

ные в них уроки в целом были усвоены, а рекомендации в основном выполнены. Они считали, что в будущем для проведения мониторинга будет полезно более конкретно и четко определять требуемые последующие действия, и что доклады в рамках периодического мониторинга следует подготавливать только по прошествии достаточного времени, скажем, шести месяцев, после обсуждения Исполнительным советом плана реализации, предложенного руководством. Исполнительный совет вновь указал, что за подготовку будущих докладов по мониторингу отвечают руководство и персонал, а Совет будет проводить периодические обзоры, и подтвердил, что разработка, анализ и проведение политики, в том числе утвержденных Советом рекомендаций НОО, по-прежнему входят в обязанности Исполнительного совета и руководства<sup>86</sup>.

В 2008 финансовом году НОО также завершил оценку структурных предъявляемых условий в программах, поддерживаемых МВФ, которую Исполнительный совет обсудил в декабре 2007 года (см. главу 4), и оценку корпоративного управления МВФ, включая роль Исполнительного совета<sup>87</sup>. Кроме того, проект тематического документа о стратегии МВФ в вопросах торговой политики был помещен на веб-сайт НОО для комментариев общественности. В 2009 финансовом году НОО продолжит работу над оценкой работы МВФ с государствами-членами и начнет готовить оценку программы исследований МВФ. Дополнительная информация о деятельности НОО и его докладах имеется на его веб-сайте<sup>88</sup>.

### Управление риском

С 2006 года в МВФ существует комплексная система управления риском, надзор за которой осуществляет Исполнительный совет. Консультативный комитет по управлению рисками (ККУР) в составе шести старших сотрудников МВФ под председательством одного из заместителей Директора-распорядителя Фонда обеспечивает функционирование системы управления риском, проводит регулярные заседания для обсуждения вопросов управления риском и информирует руководство и Исполнительный совет о своей работе. Ключевым элементом работы ККУР является «Годовой доклад об управлении риском», в котором обобщаются результаты всеобъемлющей оценки рисков, включая стратегические риски, риски, связанные с основной миссией организации, финансовые и операционные риски<sup>89</sup>. В 2008 финансовом году были сделаны дальнейшие шаги по укреплению параметров используемой системы управления риском<sup>90</sup>. ККУР также играл важную роль в мониторинге рисков, связанных с мерами по переориентации МВФ.

### Механизмы аудита МВФ

Механизмы аудита МВФ состоят из фирмы, занимающейся внешним аудитом, функции внутреннего аудита и независимого Комитета по внешнему аудиту (КВА), который контролирует работу обеих составляющих.



Фирма, занимающаяся внешним аудитом, выбирается Исполнительным советом в консультации с КВА и назначается Директором-распорядителем. Она отвечает за проведение внешнего аудита и представление заключения по итогам аудита о финансовых отчетах МВФ, счетах, управляемых согласно разделу 2(b) Статьи V, и Плане пенсионного обеспечения персонала. По завершении годового аудита КВА через Директора-распорядителя и Исполнительный совет передает Совету управляющих доклад, подготовленный фирмой по внешнему аудиту, и информирует Исполнительный совет о результатах аудита. Фирма, проводящая внешний аудит, обычно назначается на пять лет. В настоящее время внешним аудитором МВФ является Deloitte and Touche LLP.

Внутренний аудит осуществляется Управлением внутренней ревизии и инспекций (УВРИ), которое проводит независимые проверки эффективности процессов управления риском, контроля и управления деятельностью МВФ. УВРИ также выполняет функции секретариата ККУР. УВРИ ежегодно проводит около 25 аудиторских проверок и аналитических исследований, включая финансовые проверки, проверки информационных технологий и проверки операционных механизмов и эффективности. Финансовые проверки рассматривают адекватность мер контроля и процедур для обеспечения сохранности активов и финансовых счетов МВФ и управления ими. Проверки информационных технологий оценивают адекватность управления информационными технологиями и эффективность мер информационной защиты. Проверки операционных механизмов и эффективности оценивают существующие процессы и связанные с ними меры контроля, действенность и эффективность операций и их соответствие общим целям МВФ. В соответствии с оптимальной практикой, ОИС представляет отчеты руководству МВФ и КВА, что гарантирует его независимость. Кроме того, ОИС ежегодно информирует

Исполнительный совет о своей программе работы и основных выводах и рекомендациях своих аудиторских проверок и аналитических исследований. В начале 2008 года независимая группа оценки Института внутренних аудиторов проанализировала качество деятельности ОИС и подтвердила соблюдение всех применимых международных стандартов.

КВА состоит из трех членов, отбираемых Исполнительным советом и назначаемых Директором-распорядителем, и осуществляет контроль за функциями бухгалтерского учета, финансовой отчетности, внутреннего контроля и управления рисками МВФ. Члены комитета назначаются на трехлетний срок на основе ротации и независимы от МВФ. Члены КВА должны быть гражданами разных государств-членов МВФ и должны обладать необходимыми знаниями и квалификацией для ведения надзора за годовыми аудиторскими проверками. Как правило, кандидаты в члены КВА обладают большим опытом работы в международных бухгалтерско-аудиторских фирмах, государственном секторе или академических учреждениях.

КВА выбирает председателя из числа своих членов, определяет порядок своей работы и обладает независимостью от руководства МВФ в контроле за проведением годового аудита. Вместе с тем, любые изменения мандата КВА подлежат утверждению Исполнительным советом. Как правило, КВА проводит заседания в январе, в июне после завершения аудита и в июле для представления отчета Исполнительному совету. Персонал МВФ и внешние аудиторы консультируются с членами КВА в течение года. В 2008 году в состав КВА входят г-н Сатоши Ито, бывший профессор Университета Чуо, Япония; г-н Стив Андерсон, начальник Управления оценки риска и страхования Резервного банка Новой Зеландии; и г-н Томас О'Нил, член правления и бывший председатель, PricewaterhouseCoopers Consulting.

# ИСПОЛНИТЕЛЬНЫЕ ДИРЕКТОРА И ЗАМЕСТИТЕЛИ

ПО СОСТОЯНИЮ НА 30 АПРЕЛЯ 2008 ГОДА<sup>1</sup>

## Назначенные

|  |                         |
|--|-------------------------|
| Мег Ландсейгер<br><i>Дэниел Хет</i>          | Соединенные Штаты       |
| Даисукэ Котегава<br><i>Хироми Ямаока</i>     | Япония                  |
| Клаус Д. Штайн<br><i>Стефан фон Штенглин</i> | Германия                |
| Амбруаз Файоль<br><i>Бенуа Клаверанн</i>     | Франция                 |
| Алекс Гиббс<br><i>Дженс Ларсен</i>           | Соединенное Королевство |

## Избранные

|   |   |
|---|---|
| Вилли Кикенс<br>(Бельгия)<br><i>Йоганн Прадер</i><br>(Австрия)        | Австрия<br>Беларусь<br>Бельгия<br>Венгрия<br>Казахстан<br>Люксембург<br>Словацкая Республика<br>Словения<br>Турция<br>Чешская Республика  |
| Аге Ф. П. Баккер<br>(Нидерланды)<br><i>Юрий Г. Якуша</i><br>(Украина) | Армения<br>Болгария<br>Босния и Герцеговина<br>Грузия<br>Израиль<br>Кипр<br>Македония, бывшая югославская Республика<br>Молдова<br>Нидерланды<br>Румыния<br>Украина<br>Хорватия |
| Хосе А. Рохас<br>(Венесуэла)<br><i>Рамон Гусман</i><br>(Испания)      | Венесуэла, Боливарская Республика<br>Гватемала<br>Гондурас<br>Испания<br>Коста-Рика<br>Мексика<br>Никарагуа<br>Сальвадор  |
| Арриго Садун<br>(Италия)<br><i>Миранда Ксафа</i><br>(Греция)          | Албания<br>Греция<br>Италия<br>Мальта<br>Португалия<br>Сан-Марино<br>Тимор-Лешти  |

## Избранные (продолжение)

|   |   |
|---|---|
| Ричард Марри<br>(Австралия)<br><i>Вильхемина С. Маньялак</i><br>(Филиппины) | Австралия<br>Вануату<br>Кирибати<br>Корея<br>Маршалловы Острова<br>Микронезия, Федеративные Штаты<br>Монголия<br>Новая Зеландия<br>Палау<br>Папуа-Новая Гвинея<br>Самоа<br>Сейшельские Острова<br>Соломоновы Острова<br>Филиппины |
| ГЭ Хуа Юн<br>(Китай)<br><i>ХЭ Цзянь Сюн</i><br>(Китай)                      | Китай   |
| Джонатан Фрид<br>(Канада)<br><i>Питер Чарлтон</i><br>(Ирландия)             | Антигуа и Барбуда<br>Багамские Острова<br>Барбадос<br>Белиз<br>Гренада<br>Доминика<br>Ирландия<br>Канада<br>Сент-Винсент и Гренадины<br>Сент-Китс и Невис<br>Сент-Люсия<br>Ямайка   |
| Йенс Хенриксон<br>(Швеция)<br><i>Ярле Берго</i><br>(Норвегия)               | Дания<br>Исландия<br>Латвия<br>Литва<br>Норвегия<br>Финляндия<br>Швеция<br>Эстония  |
| А. Шакур Шаалан<br>(Египет)<br>Самир Эль-Хури<br>(Ливан)                    | Бахрейн<br>Египет<br>Иордания<br>Ирак<br>Йеменская Республика<br>Катар<br>Кувейт<br>Ливан<br>Ливия<br>Мальдивские Острова<br>Объединенные Арабские Эмираты<br>Оман<br>Сирийская Арабская Республика                               |

<sup>1</sup> Число голосов каждого представителя приведено в приложении IV на компакт-диске; изменения в составе Исполнительного совета в 2008 финансовом году перечислены в приложении V на компакт-диске.

## Избранные (продолжение)

|  |   |
|--|---|
| Абдаллах С. Алаззаз<br>(Саудовская Аравия)<br><i>Ахмед Аль-Нассар</i><br>(Саудовская Аравия) | Саудовская Аравия   |
| Перри Варджийо<br>(Индонезия)<br>Чантавам Сухаритакул<br>(Таиланд)                           | Бруней-Даруссалам<br>Вьетнам<br>Индонезия<br>Камбоджа<br>Лаосская Народная<br>Демократическая Республика<br>Малайзия<br>Мьянма<br>Непал<br>Сингапур<br>Таиланд<br>Тонга<br>Фиджи  |
| Питер Гакуну<br>(Кения)<br><i>Самуэль Итам</i><br>(Сьерра-Леоне)                             | Ангола<br>Ботсвана<br>Бурунди<br>Гамбия<br>Замбия<br>Кения<br>Лесото<br>Либерия<br>Малави<br>Мозамбик<br>Намибия<br>Нигерия<br>Свазиленд<br>Судан<br>Сьерра-Леоне<br>Танзания<br>Уганда<br>Эритрея<br>Эфиопия<br>Южная Африка |
| Томас Мозер<br>(Швейцария)<br><i>Анджей Рачко</i><br>(Польша)                                | Азербайджан<br>Кыргызская Республика<br>Польша<br>Сербия<br>Таджикистан<br>Туркменистан<br>Узбекистан<br>Швейцария  |

## Избранные (продолжение)

|  |   |
|--|---|
| Алексей В. Можин<br>(Российская Федерация)<br><i>Андрей Лушин</i><br>(Российская Федерация)    | Российская Федерация  |
| Мохаммад Джафар Моджаррад<br>(Исламская Республика Иран)<br><i>Мохаммед Дайри</i><br>(Марокко) | Алжир<br>Афганистан, Исламская Республика<br>Гана<br>Иран, Исламская Республика<br>Марокко<br>Пакистан<br>Тунис   |
| Паулу Ногуйра Батиста мл.<br>(Бразилия)<br><i>Мария Инес Агудело</i><br>(Колумбия)             | Бразилия<br>Гаити<br>Гайана<br>Доминиканская Республика<br>Колумбия<br>Панама<br>Суринам<br>Тринидад и Тобаго<br>Эквадор  |
| Адарш Кишор<br>(Индия)<br><i>К. Дж. Д. Дхирасингх</i><br>(Шри-Ланка)                           | Бангладеш<br>Бутан<br>Индия<br>Шри Ланка  |
| Хавье Сильва-Руете<br>(Перу)<br><i>Эктор Р. Торрес</i><br>(Аргентина)                          | Аргентина<br>Боливия<br>Парагвай<br>Перу<br>Уругвай<br>Чили   |
| Лоран В. Рутаисире<br>(Руанда)<br><i>Косси Ассимайду</i><br>(Того)                             | Бенин<br>Буркина-Фасо<br>Габон<br>Гвинея<br>Гвинея-Бисау<br>Джибути<br>Кабо-Верде<br>Камерун<br>Коморские Острова<br>Конго, Демократическая<br>Республика<br>Конго, Республика<br>Кот-д'Ивуар<br>Маврикий<br>Мавритания<br>Мадагаскар<br>Мали<br>Нигер<br>Руанда<br>Сан-Томе и Принсипи<br>Сенегал<br>Того<br>Центральноафриканская<br>Республика<br>Чад<br>Экваториальная Гвинея |

# СТАРШИЕ СОТРУДНИКИ

ПО СОСТОЯНИЮ НА 30 АПРЕЛЯ 2008 ГОДА

Хаим Каруана, советник  
Саймон Джонсон, экономический советник

## Территориальные департаменты

Бенедикт Вибе Кристенсен  
Исполняющий обязанности директора Департамента стран Африки

Дэйвид Бертон  
Директор Департамента стран Азиатско-тихоокеанского региона

Майкл С. Депплер  
Директор Европейского департамента

Мохсин С. Кан  
Директор Департамента стран Ближнего Востока и Центральной Азии

Ануп Сингх  
Директор Департамента стран Западного полушария

## Функциональные и специализированные департаменты

Майкл Дж. Кун  
Директор Финансового департамента

Тереза М. Тер-Минасян  
Директор Департамента по бюджетным вопросам

Лесли Дж. Липшиц  
Директор Института МВФ

Шон Хейган  
Генеральный юрисконсульт и директор Юридического департамента

Хаим Каруана  
Директор Департамента денежно-кредитных систем и рынков капитала

Марк Аллен  
Директор Департамента разработки и анализа политики

Саймон Джонсон  
Директор Исследовательского Департамента

Роберт Эдвардс  
Директор Статистического департамента

## Информация и координация

Масуд Ахмед  
Директор Департамента внешних связей

Акира Ариоши  
Директор Регионального отделения для стран Азиатско-тихоокеанского региона

Салех М. Нсули  
Директор Европейских отделений

Барри Х. Поттер  
Директор и специальный представитель, Представительство МВФ при Организации Объединенных Наций

## Вспомогательные службы

Диана Серрано  
Директор Департамента кадров

Шайлендра Дж. Анджария  
Секретарь, Секретариат

Франк Харнишфегер  
Директор Департамента технического обеспечения и общего обслуживания

Джонатан Палмер  
Руководитель Информационной службы, Департамент технического обеспечения и общего обслуживания

## Отделы и управления

Сиддхарт Тивари  
Директор Отдела по вопросам бюджета и планирования

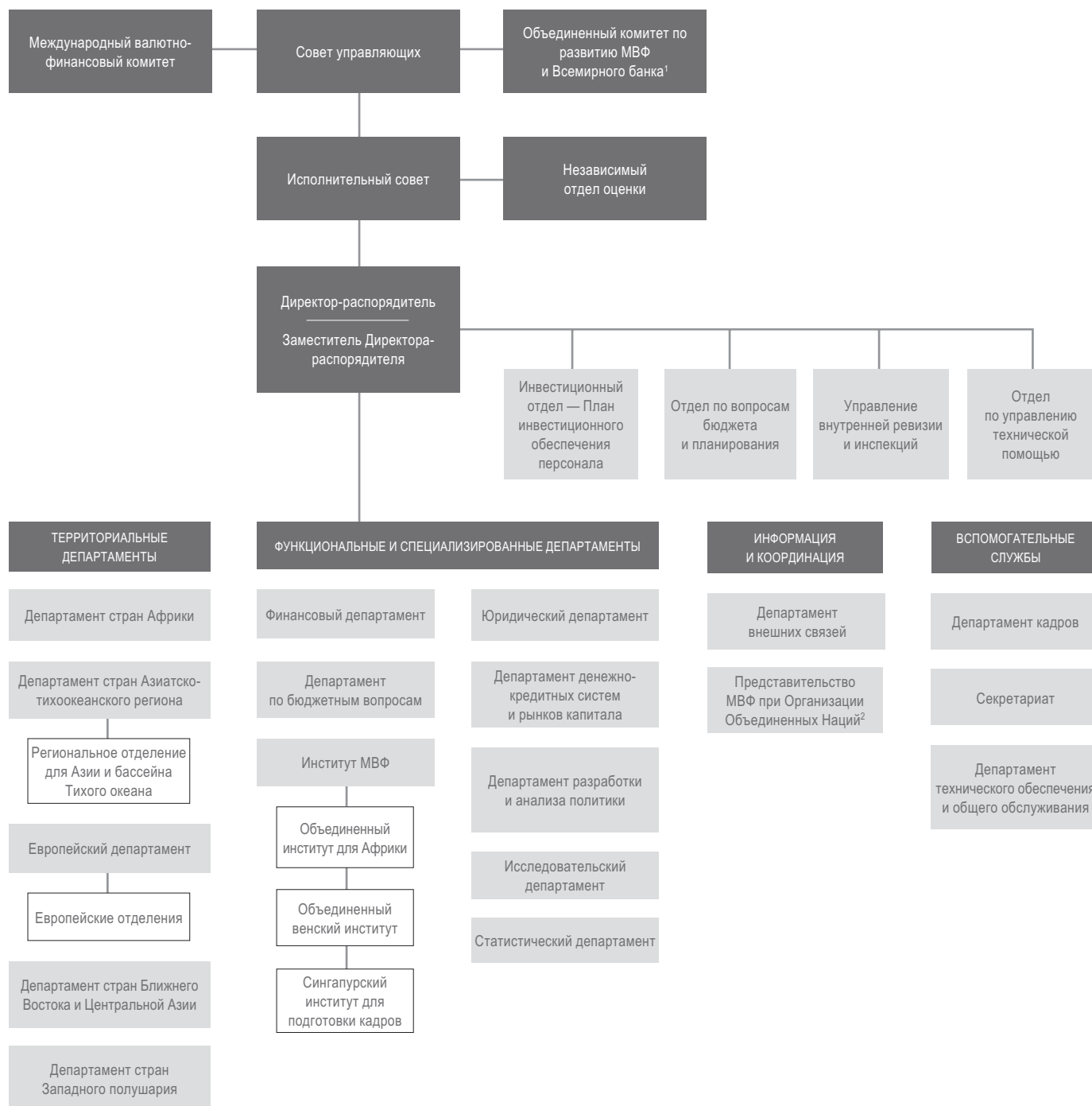
Берт Койппенс  
Директор Управления внутренней ревизии и инспекций

Альфред Каммер  
Директор Отдела по управлению технической помощью

Томас Бернс  
Директор Отдела Независимой оценки

# СХЕМА ОРГАНИЗАЦИОННОЙ СТРУКТУРЫ МВФ

ПО СОСТОЯНИЮ НА 30 АПРЕЛЯ 2008 ГОДА



<sup>1</sup> Официальное название — Объединенный министерский комитет Советов управляющих МБРР и МВФ по передаче реальных ресурсов развивающимся странам.

<sup>2</sup> При Аппарате Директора-распорядителя.



## СОКРАЩЕНИЯ И АББРЕВИАТУРЫ

|         |   |        |   |
|---------|---|--------|---|
| АПЕК    | Организация азиатско-тихоокеанского экономического сотрудничества                     | ПРМЭ   | «Перспективы развития мировой экономики»  |
| АСЕАН   | Ассоциация стран Юго-Восточной Азии   | ПРРЭ   | «Перспективы развития региональной экономики»   |
| БМР     | Банк международных расчетов   | ПРСР   | Документ по стратегии сокращения бедности   |
| БОД/ПФТ | борьба с отмыванием денег/пресечение финансирования терроризма                        | ПСИ    | инструмент для поддержки экономической политики   |
| ВКВС    | Восточнокарибский валютный союз   | ПФУ    | показатель финансовой устойчивости  |
| ВТО     | Всемирная торговая организация  | РАЛ    | кредитная линия быстрого доступа  |
| ГСЗ     | Генеральные соглашения о займах   | РИО    | расширенная интегрированная основа для оказания технической помощи, связанной с торговлей |
| ДБВ     | Департамент по бюджетным вопросам   | РОСК   | Доклад о соблюдении стандартов и кодексов   |
| ДГМ     | Доклад по вопросам глобального мониторинга  | РТАК   | региональный центр по технической помощи  |
| ДГФС    | Доклад по вопросам глобальной финансовой стабильности                                 | РЦПК   | региональный центр подготовки кадров  |
| ДДК     | Департамент денежно-кредитных систем и рынков капитала                                | САФ    | механизм финансирования структурной перестройки   |
| ЕСФ     | механизм финансирования для преодоления внешних шоков                                 | СБ     | среднесрочный бюджет  |
| ЕФФ     | механизм расширенного кредитования МВФ  | СДР    | специальное право заимствования   |
| ЕЦБ     | Европейский Центральный банк  | СОР    | Счет общих ресурсов   |
| ЗАЭВС   | Западноафриканский экономический и валютный союз                                      | СРС    | Справка по вопросам региональной стратегии  |
| ИНС     | Институт МВФ  | СРФ    | механизм финансирования дополнительных резервов   |
| ИС      | Инвестиционный счет   | ССЗ    | Совет по сотрудничеству арабских стран Персидского залива                                 |
| ИТ      | информационная технология   | ССРД   | Специальный стандарт распространения данных   |
| КВА     | Комитет по внешнему аудиту  | ССС-1  | Первый специальный страховой счет   |
| КГВК    | Консультативная группа по вопросам валютных курсов                                    | СТА    | Статистический департамент  |
| ККУР    | Консультативный комитет по управлению рис ком   | СФБ    | суверенный фонд накопления богатства  |
| КОПИ    | Координированное обследование портфельных инвестиций                                  | СЦВД   | Совместный центр по вопросам внешнего долга   |
| КСВД    | квартальная статистика внешнего долга   | ТП     | техническая помощь  |
| МВФК    | Международный валютно-финансовый комитет  | УВР    | Управление внутренней ревизии и инспекций   |
| МДРИ    | Инициатива по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе               | УГФ    | управление государственными финансами   |
| МСИ     | механизм структурированного инвестирования  | ФГ     | финансовый год  |
| НДС     | налог на добавленную стоимость  | ФСАП   | Программа оценки финансового сектора  |
| НОО     | Независимый отдел оценки  | ФССА   | Оценка стабильности финансового сектора   |
| НСЗ     | Новые соглашения о займах   | ФФС    | Форум по финансовой стабильности  |
| ОАТ     | Региональное отделение для Азии и бассейна Тихого океана                              | ХИПК   | бедные страны с высоким уровнем задолженности   |
| ОГО     | организация гражданского общества   | ЦАВЭС  | Центральноафриканское экономическое и валютное сообщество                                 |
| ОСРД    | Общая система распространения данных  | ЦРТ    | Цели развития Декларации тысячелетия  |
| ОЭСР    | Организация экономического сотрудничества и развития                                  | ЭКЮ    | Европейская валютная единица  |
| ПКС     | Проект по координированному составлению показателей                                   | ЭНДА   | механизм оказания экстренной помощи на случай стихийных бедствий                          |
| ПМФ     | программа мониторинга Фондом  | ЭПКА   | механизм экстренной постконфликтной помощи  |
| ПР      | пресс-релиз   | ЭРАП   | программа помощи на цели восстановления экономики   |
| ПРГФ    | механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту | AREAER | Ежегодный доклад о валютных режимах и валютных ограничениях                               |
|         |   | PIN    | информационное сообщение для общественности   |

Настоящий «Годовой отчет» был подготовлен Редакционно-издательским отделом Департамента внешних связей МВФ. Главными редакторами являются Асими́на Каминис и Майкл Харруп; компьютерную верстку приложений выполнила Алисия Этчебан-Бурдэн; содействие в подготовке оказали Тереса Эваристо Дель Росарио и Февен Тесфей. Издание на русском языке подготовлено группой сотрудников Секции русского языка Отдела переводов, в состав которой вошли: Михаил Сурин, Елена Фрейнкман (переводчики), Александра Акчурина (редактор), Татьяна Воронова (компьютерная верстка).

|             |   |                 |
|-------------|---|-----------------|
| Фотографии: | istockphoto/Саймон Смит                 | обложка         |
|             | istockphoto/Рене Манси                  | обложка         |
|             | Майкл Спилотро/персонал МВФ             | стр. 4, 7       |
|             | персонал МВФ                            | стр. 6          |
|             | Томас Дули/персонал МВФ                 | стр. 7          |
|             | Дэйвид Джозл/Getty Images               | стр. 13         |
|             | Адек Беппи/AFP/Getty Images             | стр. 13         |
|             | istockphoto/Феликс Мекель               | стр. 19         |
|             | Таннен Мори/epa/Corbis                  | стр. 19         |
|             | Юджин Салазар/персонал МВФ              | стр. 26, 63     |
|             | Эрик Тейер/Getty Images                 | стр. 26         |
|             | Stock Connection Worldwide              | стр. 29         |
|             | AFP photo/Доминик Фаже                  | стр. 29         |
|             | Джейсон Зенес/epa/Corbis                | стр. 30         |
|             | Невилл Элдер/Corbis                     | стр. 30         |
|             | Ханна Аллам/МСТ                         | стр. 35         |
|             | AFP photo/Танг Чин Сотти                | стр. 35         |
|             | Ватик Хазей/Getty Images                | стр. 39         |
|             | Грер Ньютон для МВФ                     | стр. 39         |
|             | lonelyplanetimages.com/Кристофер Хервиг | стр. 46         |
|             | Стивен Яффе/персонал МВФ                | стр. 46, 52, 57 |
|             | Дэйвид Сатерленд/Corbis                 | стр. 57         |
|             | Хенрик Гшвиндт Де Гиор/персонал МВФ     | стр. 62         |
|             | Тилла Макэнтони/персонал МВФ            | стр. 72         |

Компакт-диск содержит главы Годового отчета 2008 года МВФ на трех языках: английском, испанском и французском. Все приложения, включая финансовые отчеты, также приведены на компакт-диске (только на английском языке). Кроме того, компакт-диск содержит информационные сообщения для общественности, пресс-релизы, различные доклады, а также таблицы и вставки, в которых приводятся более подробные сведения о деятельности, освещаемой в главах Годового отчета.

Более подробная информация имеется на веб-сайте МВФ по адресу: [www.imf.org](http://www.imf.org).

Инструкции для пользователей компакт-диска: вставьте компакт-диск в дисковод для компакт-дисков на Вашем компьютере. В окне навигатора откроется страница содержания. Компакт-диск включает файлы в формате PDF, которые можно открыть при помощи программы Adobe Reader.

Для загрузки бесплатной копии программы Adobe Reader просьба обращаться на сайт по адресу: [www.adobe.com](http://www.adobe.com).

# МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

700 19TH STREET, NW  
WASHINGTON, DC 20431 USA



## IMF ANNUAL REPORT 2008 (Russian)

ISBN 978-1-56906-771-4

