



3/2016



# ДОКЛАД РИСИ



Август 2016

**Формула расчета квот МВФ:  
возможности для БРИКС  
и развивающегося мира**



Российский институт  
стратегических исследований

Центр экономических  
исследований

## **Российский институт стратегических исследований (РИСИ)**

Научно-исследовательский и аналитический центр, учрежденный президентом Российской Федерации.

Главная задача РИСИ – информационное обеспечение Администрации Президента РФ, Совета Федерации и Государственной Думы, Совета Безопасности, аппарата Правительства, министерств и ведомств. РИСИ предоставляет экспертные оценки, рекомендации, готовит информационно-аналитические материалы для вышеуказанных структур.

Центр экономических исследований (ЦЭИ) РИСИ занимается изучением проблем мировой экономики, а также двустороннего и многостороннего экономического сотрудничества России с ведущими государствами-партнерами.

<http://www.riss.ru>

### **Директор РИСИ**

Решетников Леонид Петрович.

### **Заместитель директора — руководитель ЦЭИ РИСИ**

Прокофьев Игорь Валентинович.

Доклад РИСИ №3, август 2016.  
Россия, г. Москва.  
Российский институт стратегических исследований.  
Ключевые слова: БРИКС — Группа 20-ти — МВФ — Развивающиеся страны — Формула расчёта квот.  
25 с.

## **Исследовательская группа:**

*Каратаев С. В.*, заместитель руководителя Центра экономических исследований - начальник сектора экономики зарубежных стран РИСИ, к.э.н.  
[sergey.karataev@riss.ru](mailto:sergey.karataev@riss.ru)

*Захаров П. В.*, ведущий научный сотрудник сектора экономики зарубежных стран Центра экономических исследований РИСИ, к.и.н.  
[pavel.zakharov@riss.ru](mailto:pavel.zakharov@riss.ru)

*Трошин Н. Н.*, старший научный сотрудник сектора экономики зарубежных стран Центра экономических исследований РИСИ.  
[nikolay.troshin@riss.ru](mailto:nikolay.troshin@riss.ru)

*Баженов И. Н.*, научный сотрудник сектора международных экономических организаций Центра экономических исследований РИСИ.  
[ivan.bazhenov@riss.ru](mailto:ivan.bazhenov@riss.ru)

## **Группа обеспечения издания:**

*Стрижак О. А.*, начальник сектора издательских программ (технический редактор).

*Фаренкова О. А.*, компьютерная вёрстка.

## **© Российский институт стратегических исследований, 2016**

Мнение редакции может не совпадать с мнением авторов.

Воспроизведение в любом виде разрешено при условии обязательной ссылки на источник.

URL: <http://riss.ru/bookstore/monograph/report-3/>



## Содержание

Перспективы дальнейшего реформирования МВФ .....	5
История изменений формулы расчета квот .....	7
Действующая формула расчета квот .....	9
Подходы к определению новой формулы расчета квот .....	13
Некоторые итоги и предложения для дальнейшей дискуссии .....	19
Приложение .....	21
Список литературы .....	23



## Аннотация

В январе 2016 г. была утверждена согласованная еще в 2010 г. на сеульском саммите "Группы 20-ти" реформа МВФ. Её результатом стало повышение совокупной квоты развивающихся стран на 2,1 процентных пункта (с 36,6 % до 38,7 %)¹. Вместе с тем, принятый в Сеуле план действий предполагал дальнейшее увеличение представительства развивающихся экономик путем внесения изменений в формулу расчета квот и проведение на этой основе их 15-го общего

¹ МВФ использует две различные методологии отнесения стран к группе развивающихся. В одном случае (в том числе и при расчете квот) к данной категории относятся такие государства, как Латвия, Литва, Мальта, Республика Корея, Сингапур, Словакия, Словения, Чехия и Эстония. В другом – указанные страны включаются в число развитых. Вторая классификация, в частности, применяется при составлении ежегодных обзоров мировой экономики World Economic Outlook (WEO).

Первый подход представляется авторам в значительной степени искусственным, так как дает завышенные для развивающихся стран результаты за счет включения в их число государств, фактически не являющихся таковыми. В этой связи в рамках данного доклада использовалась методология WEO, поскольку она точнее отражает вес развивающихся стран в совокупной квоте.

пересмотра. Однако теперь, когда вызванная глобальным кризисом опасность миновала, развитые страны, и в первую очередь США, стремятся затруднить процесс согласования новой формулы и нивелировать ее значение. В этих условиях БРИКС и другие развивающиеся государства должны добиться того, чтобы пересмотр формулы не носил формальный характер.

Следует кардинальным образом изменить систему распределения квот на основе выработки справедливого и прозрачного механизма, что позволит развивающимся странам занять соответствующее своей роли в мировой экономике место в структуре управления МВФ. К этому процессу необходимо привлечь экспертное сообщество наших государств, которое должно дать научное обоснование предлагаемым изменениям.

Открывая дискуссию, данная работа предлагает новый взгляд на использование экономических показателей в формуле расчета квот. Авторы доклада приглашают экспертов государств БРИКС и других развивающихся стран публично выразить своё мнение по поднятым вопросам.

## Перспективы дальнейшего реформирования МВФ

Согласованная в 2010 г. на сеульском саммите "Группы 20-ти" реформа МВФ стала своего рода "лакмусовой бумажкой", показывающей отношение стран Запада к возрастающей роли развивающихся государств в мировой экономике. Потребовалось долгих пять лет, чтобы сформированные в единый пакет изменения, касающиеся увеличения капитала Фонда, перераспределения квот и изменения порядка избрания членов Исполнительного совета, были одобрены на национальном уровне и вступили в силу.

Столь длительное ожидание связано, прежде всего, с непоследовательной позицией США. В кризисный период 2008–2009 гг. американская администрация была вынуждена пойти на значительные уступки в отношении развивающихся стран, согласившись с усилением роли "Группы 20-ти" на международной арене и проведением широкой программы реформ мировой финансовой архитектуры (включая изменение системы управления бреттон-вудскими институтами). Стабилизировав экономическую ситуацию, Вашингтон на протяжении нескольких лет отказывался ратифицировать реформу МВФ, несмотря на многочисленные обращения со стороны представителей развивающихся экономик, "Группы 20-ти" и самого Фонда. В результате бюджетная сделка между президентом-демократом Б. Обамой и республиканским

большинством в Конгрессе США, открывшая в декабре 2015 г. путь для имплементации изменений в МВФ, была воспринята многими как "исторический шаг"<sup>1</sup> и окончательная реализация договоренностей саммита "Группы 20-ти" в Сеуле, что представляется не совсем верным.

Согласно Сеульскому плану действий, одной из составляющих реформы являлось "продолжение динамичного процесса, направленного на увеличение прав голоса и представительства стран с формирующимися рынками и развивающихся стран, в том числе беднейших стран, путем всестороннего пересмотра формулы квот... с тем чтобы она лучше отражала экономический вес стран; а также завершения следующего общего пересмотра квот"<sup>2</sup>. Однако из-за возникших сложностей деятельность по выработке новой формулы была практически полностью парализована и де-факто исключена из т.н. "пакета реформ 2010".

Во многом этому способствовала позиция руководства Фонда, а также его крупнейших акционеров — западных стран, направленная на сдерживание инициатив развивающихся экономик. Так, в январе 2013 г. в докладе Исполнительного совета Фонд кардинальным

<sup>1</sup> См. напр.: Historic Quota and Governance Reforms Become Effective: press release №16/25 // International Monetary Fund: website. – 2016. – January 27. URL: <https://www.imf.org/external/pr/sec/pr/2016/pr1625a.htm> (дата обращения: 01.08.2016).

<sup>2</sup> Документы Сеульского саммита "Группы двадцати" (Сеул, Республика Корея) // Официальный сайт председателя Российской Федерации в "Группе двадцати": интернет-сайт. – 2010. – 12 ноября. URL: <http://ru.g20russia.ru/documents/#p5> (дата обращения: 01.08.2016).



образом (по сравнению с тем как это было определено в Сеуле) трансформировал предполагаемый порядок реализации изменений (сначала пересмотр формулы, а затем на этой основе проведение последующего пересмотра квот). В интерпретации МВФ согласование новой формулы стало составной частью работы по осуществлению 15-го пересмотра.<sup>3</sup> Тем самым данный этап реформы лишился своей индивидуальной субъектности, призванной сделать его самостоятельным фактором обеспечения интересов развивающихся стран в Фонде. Данная позиция МВФ была "закреплена" в последующие годы<sup>4</sup>. При этом отсутствие подвижек оправдывалось невозможностью обсуждения данного вопроса до имплементации "реформы 2010 г."

Примечательно также, что в докладе отдельно выделены взгляды части директоров Исполнительного совета, считающих обоснованным продолжить использование действующей формулы на том основании, что она предоставляет достаточные возможности для постепенного увеличения голосов развивающихся стран. В качестве аргумента Фонд указывает на то, что согласно расчетам по состоянию на 2010 г. квота развивающихся экономик в МВФ

возрастает на 7,7 % по сравнению с данными на 2005 г., которые были использованы для расчета в рамках 14-го пересмотра<sup>5</sup>.

Шаги, направленные на ограничение позиций развивающихся государств в Фонде (в том числе на нивелирование значения новой формулы как инструмента защиты их интересов), предпринимались и в дальнейшем. Коммюнике 33-го совещания Международного валютно-финансового комитета, прошедшего в апреле 2016 г., определило основной целью 15-го пересмотра (составной частью которого уже традиционно для МВФ называется изменение формулы) "увеличение долей квот **динамичных стран**".<sup>6</sup> Эта трактовка серьезнейшим образом отличается от взглядов стран-участниц "Группы 20-ти", выраженных в решениях Сеула в 2010 г., где была поставлена задача по "увеличению прав голоса и представительства **стран с формирующимися рынками и развивающихся стран**"<sup>7</sup>.

Отсутствие заинтересованности развитых стран в дальнейшем реформировании МВФ стало также причиной низкой активности самого Фонда после снятия "американского вето". За прошедшие полгода со стороны МВФ не было выдвинуто ни новых инициатив, ни дополнительных предложений, касающихся

<sup>3</sup> Report of the Executive Board to the Board of Governors on the Outcome of the Quota Formula Review // IMF Policy Papers // International Monetary Fund: website. – 2013. – January 30. – P. 4. URL: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/013013.pdf> (дата обращения: 02.08.2016)

<sup>4</sup> См. напр.: 2010 Reforms and Fifteenth General Review of Quotas // IMF Report of the Executive Board to the Board of Governors // International Monetary Fund: website. – 2015. – January 27. – P. 2. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/012815.pdf> (дата обращения: 02.08.2016).

<sup>5</sup> Report of the Executive Board to the Board of Governors on the Outcome of the Quota Formula Review. P. 2. (дата обращения: 02.08.2016).

<sup>6</sup> Коммюнике тридцать третьего совещания Международного валютно-финансового комитета // International Monetary Fund: website. – 2016. – April 16. URL: <https://www.imf.org/external/russian/NP/SEC/pr/2016/pr16169r.pdf> (дата обращения: 01.08.2016).

<sup>7</sup> Документы Сеульского саммита "Группы двадцати" (дата обращения: 01.08.2016).

изменений в системе управления данным институтом. В результате такой, казалось бы, "технический" элемент, как формула становится одной из немногих возможностей для развивающихся стран обеспечить дальнейшие преобразования МВФ с тем, чтобы "голос стран с формирующейся рыночной экономикой и развивающихся стран... был лучше слышен и они были шире представлены"<sup>8</sup>.

В свою очередь со стороны стран Запада наблюдается желание затянуть решение данного вопроса, подтверждением чего может служить, в частности, заявление МВФ в январе 2016 г. о возможности достижения соглашения по 15-му пересмотру не ранее осени 2017 г.<sup>9</sup>. Более того, в марте 2016 г. К. Лагард повторно отметила необходимость "перевести дыхание" и сделать паузу между 14-м и 15-м пересмотрами квот<sup>10</sup>.

<sup>8</sup> Лондонский саммит – заявление лидеров // Официальный сайт председательства Российской Федерации в "Группе двадцати": интернет-сайт. – 2009. – 2 апреля. URL: <http://ru.g20russia.ru/documents/#p5> (дата обращения: 02.08.2016).

<sup>9</sup> IMF Executive Board Reports to the Board of Governors on the 2010 Reforms and the Fifteenth General Review of Quotas: press release №15/20 // International Monetary Fund: website. – 2016. – January 28. URL: <http://www.imf.org/external/pr/sec/pr/2016/pr1636.htm> (дата обращения: 03.08.2016).

<sup>10</sup> Christine Lagarde for breathing space before next round of IMF reforms // The Economic Times: website. – 2016. – March 13. URL: [http://articles.economictimes.indiatimes.com/2016-03-13/news/71475294\\_1\\_quota-reformsquota-review-imf-reforms](http://articles.economictimes.indiatimes.com/2016-03-13/news/71475294_1_quota-reformsquota-review-imf-reforms) (дата обращения: 03.08.2016).

## История изменений формулы расчета квот

Тезис о необходимости соответствия квот стран-членов МВФ их роли в мировой экономике считается общепринятым и не подвергается критике ни со стороны представителей государств, ни от лица экспертов, занимающихся изучением данной проблематики. При этом существующие методологические подходы и используемые в их рамках экономические показатели позволяют по-разному оценить вес отдельных стран. Вокруг этих методов, приводящих к повышению количества голосов того или иного государства в МВФ, до сих пор ведутся дипломатические баталии и бурные дебаты среди академического сообщества. Как отмечают многие эксперты, процесс изменения квот является игрой "с нулевой суммой", когда выигрыш для одних стран неизбежно оборачивается проигрышем для других, ввиду чего они крайне неохотно готовы уступать часть своей квоты в пользу других, растущих в экономическом плане государств<sup>11</sup>.

В настоящее время наиболее очевидным показателем, оценивающим место национальной экономики в мировом производстве, называется ВВП. Однако, если рассмотреть историю изменения формулы, в ранний период деятельности Фонда большее значение имели такие переменные, как, к примеру, объем

<sup>11</sup> Kruger, Mark; Lavigne, Robert; McKay, Julie. The Role of the International Monetary Fund in the Post-Crisis World // Bank of Canada. Staff Discussion Paper // Bank of Canada: website. – 2016. – February. URL: <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2016/02/sdp2016-6.pdf> (дата обращения: 03.08.2016).

$$Q = (0.02Y + 0.05R + 0.010M + 0.10V)(1 + X/Y),$$

Где:

Q = Расчетная квота;

Y = Национальный доход;

R = Резервы в золоте и иностранной валюте на конец года;

X = Ежегодный экспорт (среднее значение за пятилетний период);

M = Ежегодный импорт (среднее значение за пятилетний период);

V = Максимальные флуктуации экспорта на протяжении пятилетнего периода.

Рис.1. Порядок расчета квот в 1944 – 1962 гг.

(Источник: Report to the IMF Executive Board of the Quota Formula Review Group. 2000. April 28).

экспорта и импорта. Так, первоначальная формула расчета квот, принятая в ходе Бреттон-Вудской конференции в 1944 г., выглядела следующим образом: рис.1.

Важной характеристикой формулы (как в момент образования МВФ, так и позднее) было то, что она никогда не играла основополагающей роли при определении фактических квот стран-участниц. Первоначальная формула, как отмечают некоторые авторы, была призвана использовать экономические показатели для выполнения политических задач руководства США, а именно: предоставить наибольшую квоту США, Великобритании с ее колониями дать квоту в два раза меньше, СССР — немногим меньше Великобритании, а Китаю — несколько меньше СССР.<sup>12</sup> В результате из 45 стран, участвовавших в Бреттон-Вудской

конференции, только у США и Великобритании разница между расчетным значением и фактической квотой была незначительной. Для остальных стран расхождение достигало 75 %, причем как в большую, так и в меньшую сторону.

Как следствие, данная формула не несла официального статуса, имела рекомендательное значение и использовалась для того, чтобы обозначить "некоторые ориентиры для делегатов Бреттон-Вудской конференции в вопросе распределения квот между первоначальными участниками"<sup>13</sup>. В последующем она принималась в расчет лишь при приеме новых членов: на ее основе

<sup>13</sup> Об истории формул см.: Report to the IMF Executive Board of the Quota Formula Review Group [Cooper Report] // International Monetary Fund: website. – 2000. – April 28. URL: <https://www.imf.org/external/np/tre/quota/2000/eng/qfrg/report/dload/EVAP52.pdf> (дата обращения: 01.08.2016); Enevoldsen, Thomas. IMF quotas // Danmarks Nationalbank. Monetary Review // Danmarks Nationalbank: website. – 2000. – Quarter 4. URL: [https://www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2000/12/kvo4\\_00uk.pdf](https://www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2000/12/kvo4_00uk.pdf) (дата обращения: 01.08.2016).

<sup>12</sup> Buiria, Ariel. The Governance of the IMF in a Global Economy // The Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs and Development: website. – 2003. – P.7. URL: [http://g24.org/wp-content/uploads/2014/03/Session-1\\_310.pdf](http://g24.org/wp-content/uploads/2014/03/Session-1_310.pdf) (дата обращения): 03.08.2016.

сотрудники Фонда рекомендовали установить тот или иной объем вступительной квоты. Размер же фактической квоты определялся в ходе политических переговоров между государством-кандидатом и крупнейшими акционерами МВФ и продолжал сильно отличаться от расчетного размера. Лишь постепенно, по мере осуществления регулярных пересмотров, происходило выравнивание фактических и расчетных значений, хотя окончательного соответствия так и не было достигнуто.

В 1962–1963 гг. МВФ стал использовать новые принципы расчета квот. Оригинальная Бреттон-Вудская формула была дополнена четырьмя другими. Однако, на практике квоты крупнейших акционеров продолжали рассчитываться по старой формуле, а новые использовались исключительно в отношении

развивающихся стран. С 1983 г. МВФ усовершенствовал систему с пятью формулами: они были несколько упрощены, а вес отдельных переменных — перераспределен (рис. 2). При этом впервые был использован показатель ВВП, а резервы вновь стали использоваться для расчета квот всех участников, хотя влияние обоих элементов на итоговый размер расчетной квоты оставалось незначительным.

## Действующая формула расчета квот

К концу XX века страны с растущим экономическим влиянием, все большее внимание стали обращать на несоответствие между их реальным весом в мировой экономике и представительством в МВФ. Их

$$\begin{aligned} Q1 &= (0.01Y + 0.025R + 0.05P + 0.2276VC)(1 + C/Y), \\ Q2 &= (0.0065Y + 0.0205125R + 0,078P + 0.4052VC)(1 + C/Y), \\ Q3 &= (0.0045Y + 0.03896768R + 0,07P + 0.76976VC)(1 + C/Y), \\ Q4 &= 0.005Y + 0.042280464R + 0,044(P + C) + 0.8352VC, \\ Q5 &= 0.0045Y + 0.05281008R + 0.039(P+C) + 1.0432VC, \\ Q &= \max(Q1, \text{среднее значение по двум наименьшим показателям из } Q2, \dots, Q5), \end{aligned}$$

Где:

Y = ВВП за последний год по текущему рыночному курсу;

R = резервы в золоте, валюте и СДР (среднегодовое значение);

P = платежи по счету текущих операций (среднегодовое значение);

C = поступления по счету текущих операций (среднегодовое значение);

VC = изменчивость поступлений по счету текущих операций (стандартное отклонение от среднецентричного пятилетнего тренда на протяжении периода в 13 лет).

Рис. 2. Порядок расчета квот в 1983–2011 гг.  
(Источник: Report to the IMF Executive Board of the Quota Formula Review Group. 2000. April 28).

убежденность в несправедливости системы управления Фондом начала представлять долгосрочную угрозу для авторитета МВФ и эффективности его деятельности.

Отвечая на критику, руководство МВФ предложило разработать более совершенную методику распределения квот за счет внесения изменений в формулу. Новая формула, по мнению Фонда, должна была отвечать таким требованиям, как простота и прозрачность, а также лучше отражать относительные позиции стран-членов МВФ в мировой экономике. Существенную роль в ней предлагалось предоставить ВВП, с одновременным сохранением и других ранее используемых показателей.

В 1997 г. МВФ создал группу международных экспертов (Quota Formula Review Group, "группа Купера") с целью подготовки независимой оценки предполагаемых изменений. Ее возглавил американский ученый, профессор Гарвардского университета Ричард Купер, помимо которого в состав группы вошли еще 7 специалистов из государств-членов МВФ. Группа проделала большую работу, рассмотрев значительное число возможных параметров формулы, и в 2000 г. опубликовала результаты. Одним из главных выводов "доклада Купера" стало обоснование целесообразности использования только двух элементов формулы: ВВП по рыночному курсу и изменчивости поступлений по текущему счету. Предложение по исключению остальных переменных было связано с их высокой корреляцией с этими показателями, прежде всего с ВВП.

При этом ряд экспертов выступил с критикой позиций Купера в связи с недостаточным учетом в докладе фактора паритета покупательной

способности (ППС) и переоценкой роли изменчивости. Отметим, что использование показателя ВВП на основе ППС предлагалось не только представителями развивающихся государств, но и западными учеными — например, Д.Брэдлоу.<sup>14</sup> Результатом дальнейшего обсуждения стало решение использовать т.н. "смешанный" (blended) показатель ВВП, в котором 60 % занял ВВП на основе рыночных обменных курсов и 40 % — ВВП на основе ППС.<sup>15</sup> Подобный подход был компромиссом между крупными акционерами МВФ и растущими экономиками, считавшими учет ВВП по паритету покупательной способности более справедливым.

Другими элементами формулы помимо ВВП (с весом 50 %) стали показатели открытости (30 %), изменчивости (15 %) и международных резервов (5 %)<sup>16</sup> (рис.3). Данные изменения были реализованы в ходе реформы 2008 г. и вступили в силу в 2011 г. Однако и в процессе обсуждения, и в последующем формула оставалась предметом критики со стороны экспертного сообщества, а также большинства представителей развивающихся

<sup>14</sup> Bradlow, Daniel D. The Governance of the IMF: The Need for Comprehensive Reform // The Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs and Development: website. – 2006. URL: <http://173.254.126.101/~gtwo/fouo/wp-content/uploads/2014/03/Bradlow-1.pdf> (дата обращения: 02.08.2016).

<sup>15</sup> Quota Formula Review – Data Update and Issues // International Monetary Fund: website. – 2011. – August 17. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/081711.pdf> (дата обращения: 03.08.2016).

<sup>16</sup> IMF Quotas // International Monetary Fund: website. – 2016. – July 13. URL: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/rus/quotasr.pdf> (дата обращения: 03.08.2016).

$$CQS = (0.5*Y + 0.3*O + 0.15*V + 0.05*R)^k$$

Где:

CQS = расчетная квота;

Y = смешанный показатель ВВП (среднее значение за трехлетний период);

O = открытость (среднегодовое значение суммы платежей и поступлений по счету текущих операций (товары, услуги, доходы и трансферты) на протяжении пятилетнего периода);

V = изменчивость текущих поступлений и потоков капитала (стандартное отклонение от среднецентричного трехлетнего тренда на протяжении периода в 13 лет);

R = среднегодовое значение объема официальных международных резервов (иностранная валюта, запас СДР, резервная позиция в МВФ и монетарное золото);

Помимо названных переменных, формула также включает коэффициент сжатия (k), составляющий 0,95. Он уменьшает дисперсию расчетных долей квот между государствами-членами и тем самым несколько снижает долю крупных акционеров.

Рис.3. Порядок расчета квот с 2011 г.

(Источник: Quota Formula Review – Initial Considerations. 2012. February 10. P. 6)

государств. Они продолжали оценивать ее как чрезмерно благоприятствующую интересам Запада, в особенности странам Европейского союза.

С отсутствием консенсуса в отношении действующей с 2011 г. формулы связаны многочисленные предложения о ее изменении. Они касаются как перераспределения весов между отдельными показателями, так и исключения входящих в формулу переменных (в особенности коэффициентов изменчивости и открытости как слабо обоснованных и наименее прозрачных).

Так, в работах МВФ (как и ранее в "докладе Купера") указывается на высокую корреляцию этих параметров формулы и ВВП. В докладе 2015 г., в частности, отмечается, что корреляция

показателей открытости и ВВП составляет 0,93, а взаимосвязь между изменчивостью и ВВП еще выше — 0,94.<sup>17</sup> Между тем, корреляция между ВВП и таким элементом формулы, как резервы гораздо ниже и в среднем составляет 0,6, причем для развитых экономик она еще слабее — всего 0,3.<sup>18</sup>

Особое внимание следует обратить на научные исследования, касающиеся показателя открытости. Методология МВФ учитывает ведущуюся в единой валюте

<sup>17</sup> Quota Formula – Data Update // The Staff Report // International Monetary Fund: website. – 2015. – July. – P.34. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/061915.pdf> (дата обращения: 03.08.2016).

<sup>18</sup> Ibid. P.34 (дата обращения: 03.08.2016).

торговлю внутри экономического и валютного союза как "внешнюю", что дает значительные преимущества достаточно узкой группе государств-членов Фонда (представленной в основном странами Европейского союза). Между тем, торговля в Европе зачастую носит "технический" характер. В ряде случаев она включает в себя перемещение полуфабрикатов и компонентов между подразделениями международных корпораций, удаленными друг от друга всего на несколько километров, но расположенными при этом в разных странах. Подобное внутрикорпоративное "разделение труда" способствует существенному повышению значения "открытости" европейских стран.

На этот факт, в частности, обращают свое внимание американские исследователи Р. Купер и Э. Труман, указывающие, что параметр открытости носит "предвзятый" характер и должен быть исключен из формулы.<sup>19</sup> Некоторые европейские эксперты (в частности, Дж.Вестергаард и Р.Уэйд) также считают возможным не использовать этот показатель — как, впрочем, и изменчивость<sup>20</sup>.

Эксперты Европейского Центрального Банка (ЕЦБ), напротив,

положительно оценивают открытость. По их мнению, этот параметр формулы соответствует одной из основных целей МВФ (развитие международной торговли), а также свидетельствует о готовности государства к кооперации и в целом понятен для широкой аудитории.<sup>21</sup>

При этом экспертами ЕЦБ отмечается, что изменчивость, напротив, вычисляется произвольным образом, не является интуитивно понятным показателем и может рассматриваться как своего рода вознаграждение "за непоследовательную политику или случайные рыночные колебания".<sup>22</sup> В результате этот элемент формулы, по их мнению, благоприятствует развитым государствам, которые имеют значительные объемы внешней торговли и, соответственно, большие размеры рыночных колебаний [фактически, эксперты ЕЦБ останавливаются в одном шаге от констатации того факта, что данные государства — члены ЕС — прим. авт.].

Следует отметить, что с самого начала аргументация в пользу показателей изменчивости и открытости строилась на необходимости отражения "фактора уязвимости" государств-членов МВФ, указывающего на потенциальную вероятность их обращения к Фонду за финансовой помощью. В докладе Купера, в частности, именно этим объяснялась необходимость сохранения значительного веса изменчивости

<sup>19</sup> См. Cooper, Richard N.; Truman, Edwin M. The IMF Quota Formula: Linchpin of Fund Reform / Peterson Institute. Policy Briefs. № В 07-1. // The Peterson Institute for International Economics: website. — 2007. — February. URL: <https://piie.com/publications/pb/pb07-1.pdf> (дата обращения: 02.08.2016).

<sup>20</sup> См. Vestergaard, Jakob; Wade, Robert H. Establishing a New Global Economic Council: Governance Reform at the G20, the IMF and the World Bank / Global Policy Volume 3. Issue 3. — 2012. — September. URL: [http://media.library.ku.edu.tr/reserve/resspring16/Int1313\\_CBakir/6.Developing.pdf](http://media.library.ku.edu.tr/reserve/resspring16/Int1313_CBakir/6.Developing.pdf) (дата обращения: 02.08.2016).

<sup>21</sup> Skala, Martin; Thimann, Christian; Wulfinger, Regine. The search for Columbus' egg: finding a new formula to determine quotas at the IMF / ECB Occasional paper series. No 70 // European Central Bank: website. — 2007. — August. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scops/ecbocp70.pdf?d894b1e7e8982295381a1a64cd5f270> (дата обращения: 02.08.2016).

<sup>22</sup> Ibid. P.16 (дата обращения: 02.08.2016).

в формуле: "Единственной наиболее подходящей переменной для оценки уязвимости страны перед внешними экономическими потрясениями является изменчивость ее поступлений по счету текущих операций"<sup>23</sup>. Аналогичный тезис встречается и в других исследованиях в отношении как изменчивости, так и открытости.<sup>24</sup> Однако он опровергается в недавних работах Фонда, показывающих, что связь обоих показателей с фактическими обращениями стран-членов за помощью МВФ является слабой<sup>25</sup>.

Включение в формулу открытости и изменчивости как факторов экономической уязвимости государств обосновывалось также многоплановой ролью квоты. Согласно уставу МВФ, она определяет не только размеры финансового взноса и количество голосов, но и максимально возможный объем (лимит) кредитных заимствований в случае обращения к Фонду за финансовой помощью. Именно с целью увеличения лимита кредитования предполагалось предоставить повышенную квоту потенциально уязвимым странам за счет усиления роли этих показателей в формуле.

Однако значимость данного фактора, на наш взгляд, все более

сокращается. Так, согласно действующим правилам, лимит в рамках соглашений о кредитах "стендбай" составляет 200 % от квоты в год и 600 % — для общего объема финансирования<sup>26</sup>. На практике же МВФ (с согласия крупнейших акционеров) при необходимости принимает решения о превышении официально установленного ограничения. В частности, соглашение с Украиной предусматривает предоставление средств в размере 900 % украинской квоты (17,5 млрд долл. в течение 4 лет), а кредитование Греции одобрено на уровне около 3000 %<sup>27</sup>.

## Подходы к определению новой формулы расчета квот

Итоги обсуждения действующей формулы были подведены в докладе МВФ, представленном в июле 2015 г.<sup>28</sup> По мнению Фонда, ключевыми результатами согласования позиций директоров Исполнительного совета стали следующие:

- ВВП должен оставаться основным показателем формулы, имеющим наибольший вес, с возможностью его увеличения в будущем (с этим согласны все члены Исполнительного совета);

<sup>26</sup> См. IMF Quotas (дата обращения: 03.08.2016).

<sup>27</sup> Расчеты по греческому долгу приводят сторонние наблюдатели, в частности, Reuters: см. How much Greece owes to international creditors // Reuters News Agency: website. — 2015. — June 28. URL: <http://www.reuters.com/article/us-eurozone-greece-debt-factbox-idUSKCN0P80XW20150628> (дата обращения: 02.08.2016).

<sup>28</sup> См. Quota Formula — Data Update. P. 15 (дата обращения: 03.08.2016).

<sup>23</sup> Cooper Report. P.59 (дата обращения: 02.08.2016).

<sup>24</sup> См. напр.: Gade, Thomas Phil; Malthe-Thagaard, Sune; Thomsen, Casper Ristorp. Voice and representation in the IMF / Danmarks Nationalbank. Economics. Monetary review 2nd Quarter 2015. // Danmarks Nationalbank: website. — 2015. — 2nd Quarter. — P.84. URL: <https://www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2015/06/Voice%20and%20Representation%20in%20the%20IMF.pdf> (дата обращения: 01.08.2016).

<sup>25</sup> Quota Formula Review — Initial Considerations // International Monetary Fund: website. — 2012. — February 10. — P.18-19, 23. URL: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/021012.pdf> (дата обращения: 02.08.2016).

- открытость продолжает играть важную роль при определении расчетного размера квоты; все сомнения, которые имеются в отношении этого элемента формулы, требуют дополнительной тщательной проверки;
- изменчивость может быть исключена из формулы (при этом некоторые члены Исполнительного совета увязывают свое согласие с тем, как будет распределен вес данной переменной между другими элементами формулы);
- резервы (с учетом их текущего веса в формуле) имеют значительную поддержку среди членов Исполнительного совета.

В докладе также отмечается, что дальнейшая работа МВФ должна затронуть проблему усиления роли показателя ВВП по ППС в формуле, а также возможность включения добровольных пожертвований в капитал МВФ в рамках 15-го общего пересмотра квот.

В то же время доклад свидетельствует о слабой согласованности взглядов стран-членов Фонда на дальнейшее использование той или иной переменной. Противоречия существуют не только между развивающимися и развитыми странами; нет полного согласия и внутри группы развитых стран. Европейские государства заинтересованы в сохранении показателя открытости, так как это дает им непропорциональное преимущество по сравнению с другими странами (поэтому представители Европы, в частности, активнее других выступали в пользу этого элемента формулы в ходе весенней сессии МВФ в 2016 г.<sup>29</sup>). Так, они согласны под-

держивать отказ от использования изменчивости, но только в случае, если ее вес в формуле будет перераспределен в пользу открытости. Между тем, расчеты сотрудников Фонда свидетельствуют, что США могут сохранить свою 15 %-ю долю голосов, только если будет увеличен вес ВВП<sup>30</sup>.

В этих условиях развивающимся государствам необходимо сформировать консолидированную позицию по вопросу пересмотра формулы расчета квот. Страны БРИКС, как заявил министр финансов РФ А.Силуанов, уже договорились выступить единым фронтом<sup>31</sup>. В основе взглядов наших стран лежит убеждение, что для обеспечения интересов развивающихся экономик наибольший вес в формуле должен быть присвоен такой переменной, как ВВП по ППС.

Позиция БРИКС акцентирует внимание на том, как привести ВВП отдельных стран, рассчитанные в национальных валютах, к общему знаменателю. Как правило, для этого используется текущий рыночный обменный курс. Но валюты развивающихся стран в большинстве случаев недооценены по отношению к доллару США, в котором осуществляются международные сопоставления, что приводит к занижению доли этих стран в мировом ВВП. Поэтому более справедливым представляется применение показателя ВВП, пересчитанного по ППС.

18. URL: <http://www.imf.org/external/spring/2015/imfc/statement/eng/ecofin.pdf> (дата обращения: 01.08.2016).

<sup>30</sup> См. Quota Formula – Data Update. P. 22 (дата обращения: 03.08.2016).

<sup>31</sup> Страны БРИКС договорились вместе продвигать продолжение реформы МВФ // Министерство финансов Российской Федерации: интернет-сайт. – 2016. – 15 апреля. URL: [http://minfin.ru/ru/infomat/press-center/?id\\_4=34434](http://minfin.ru/ru/infomat/press-center/?id_4=34434) (дата обращения: 02.08.2016).

<sup>29</sup> См. напр.: IMFC Statement by J. Nis Reirs Chairman EU Council of Economic and Finance Ministers // International Monetary Fund: website. – 2015. – April

Ранее основным возражением против его использования была сложность и недостаточная точность расчетов. По этой причине в действующей формуле больший вес (60 %) был отдан ВВП по рыночному курсу. Однако с течением времени методология и статистическая база для вычисления ППС все более совершенствуются, что позволяет развивающимся странам настаивать на увеличении веса этого показателя. В перспективе же ВВП по ППС должен стать единственным показателем для расчета переменной ВВП.

Вместе с тем представляется, что использование одного ВВП для определения квот в МВФ недостаточно. В современных условиях, когда суммарная стоимость активов, обращающихся на финансовых рынках, в несколько раз превосходит объем мирового ВВП<sup>32</sup>, необходимо принимать во внимание устойчивость стран-членов Фонда к глобальным финансовым потрясениям.

Традиционно показателем финансовой устойчивости являются международные резервы. Они образуются в результате превышения поступлений по счетам платежного баланса над платежами, и используются в случае неблагоприятных изменений во внешней торговле и движении потоков капитала. В отличие от изменчивости, призванной отвечать за оценку готовности экономики демпфировать внешние шоки, международные резервы учитывают не только приток, но также (что важно) и отток валюты из страны. Как показали мировые

кризисы 1997 г. и 2008–2009 гг., к финансовым потрясениям приводит не столько сокращение валютных поступлений, сколько "бегство капитала" на фоне снижения притока средств из-за рубежа.

Идея увеличения веса данного показателя в формуле расчета квот наталкивается на утверждения о чрезмерном накоплении резервов развивающимися странами. Однако подобная аргументация не учитывает, что такое накопление является в значительной степени вынужденным и способствует росту, прежде всего, развитых экономик, являющихся эмитентами резервных валют. Поэтому усиление роли этого элемента формулы стало бы достойной компенсацией развивающимся странам, лишенным возможности использовать в национальной экономике средства, отвлекаемые для формирования международных резервов.

Таким образом, новая формула, по нашему мнению, должна включать в себя как минимум два показателя действующей формулы: ВВП и международные резервы. Об этом же свидетельствуют и результаты опроса, проведенного РИСИ среди экспертов БРИКС.

Более 70 % опрошенных выступило за использование показателя ВВП по ППС. В то же время в пользу дальнейшего применения ВВП, рассчитанного по текущим обменным курсам, высказался всего 31 % респондентов. При этом эксперты, посчитавшие возможным сохранить в формуле расчета квот комбинацию обоих показателей, полагают, что вес ВВП по ППС должен составлять не менее 50 %. Что касается международных резервов, то сохранение этого показателя поддержало 57 % опрошенных. При этом они считают, что вес резервов в формуле следует увеличить до 18 %<sup>33</sup>.

<sup>32</sup> См. Восток против Запада: битва за реформирование мировой экономики / И. В. Прокофьев, В. М. Холодков, Н. Н. Трошин // Проблемы национальной стратегии. №6 (33). М. 2015. С. 36-37. URL: <http://riss.ru/bookstore/journal/2015-2/problemy-natsionalnoj-strategii-6-33/> (дата обращения: 02.08.2016).

<sup>33</sup> См. подробнее: О взглядах экс-

Меньшая поддержка использования международных резервов отражает тот факт, что этот показатель не в полной мере учитывает риски, угрожающие финансовой стабильности. Международные резервы, как правило, используются для борьбы с несбалансированностью платежного баланса. Однако наряду с внешними угрозами серьезные проблемы для экономики создает также и бюджетный дисбаланс, который может привести к глобальным финансовым потрясениям, как это произошло в Европе в ходе кризиса суверенного долга в 2012 г.

Устойчивое превышение бюджетных расходов над доходами приводит к образованию государственного долга, который, таким образом, является важным индикатором финансовой устойчивости. До тех пор пока инвесторы находят его уровень приемлемым, серьезных проблем не возникает. Однако появление сомнений в способности правительства обслуживать свои обязательства по текущим процентным ставкам может привести к панике на финансовом рынке. В этом случае стране, как правило, не хватает средств, чтобы самостоятельно справиться с последствиями кризиса.

Иными словами, по сравнению с изменчивостью показатель долга значительно лучше отражает вероятность обращения страны за помощью к МВФ. Практически все страны, столкнувшиеся с существенным увеличением госдолга в период мирового кризиса

пертов БРИКС на реформирование Международного валютного фонда / *И.В. Прокофьев, С.В. Каратаев, Н.Н. Трошин, Л.Ч. Абаев* // Российский институт стратегических исследований: интернет-сайт. – 2016. URL: <http://riss.ru/bookstore/monographs/report-2/> (дата обращения: 03.08.2016).

2008–2009 гг., в дальнейшем вынуждены были просить кредиты у Фонда (рис. 4).

Ярким примером в данном случае является Исландия. После того как государственный долг вырос с 27,3 % ВВП в 2007 г. до 67,6 % в 2008 г.<sup>34</sup>, правительство этой страны было вынуждено прибегнуть к помощи МВФ. Кредит, предоставленный Фондом в 2011 г. Португалии, был связан с увеличением государственного долга до 111,4 % ВВП по сравнению с 68,4 % в 2007 г.<sup>35</sup>

Показатель государственного долга можно также рассматривать в качестве опережающего индикатора, свидетельствующего о возможном снижении ВВП в будущем. На это, в частности, указывает Бюджетный вестник МВФ за апрель 2016 г. В нем отмечается, что перспективы экономического роста ухудшаются на фоне роста бюджетных проблем<sup>36</sup>. Действительно, в настоящее время в большинстве стран отношение долга к ВВП пересматривается в сторону повышения, причем эти изменения наиболее значительны в государствах с формирующимися рынками. Ожидается, что для этих стран показатель долга может превысить уровень, наблюдавшийся в начале глобального финансового кризиса 2008-2009 гг. Уязвимыми остаются и развитые страны, долговая нагрузка которых превышает

<sup>34</sup> International financial statistics: 2015 Yearbook // International Monetary Fund: website. – 2015. – P.424. URL: <http://data.imf.org/?sk=388DFA60-1D26-4ADE-B505-A05A558D9A42&sid=1459341874898&ss=1469128361826> (дата обращения: 01.08.2016).

<sup>35</sup> Ibid. P. 665-667 (дата обращения: 01.08.2016).

<sup>36</sup> Fiscal Monitor // International Monetary Fund: website. – 2016. – April. – P.9. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2016/01/fmindex.htm> (дата обращения: 03.08.2016).

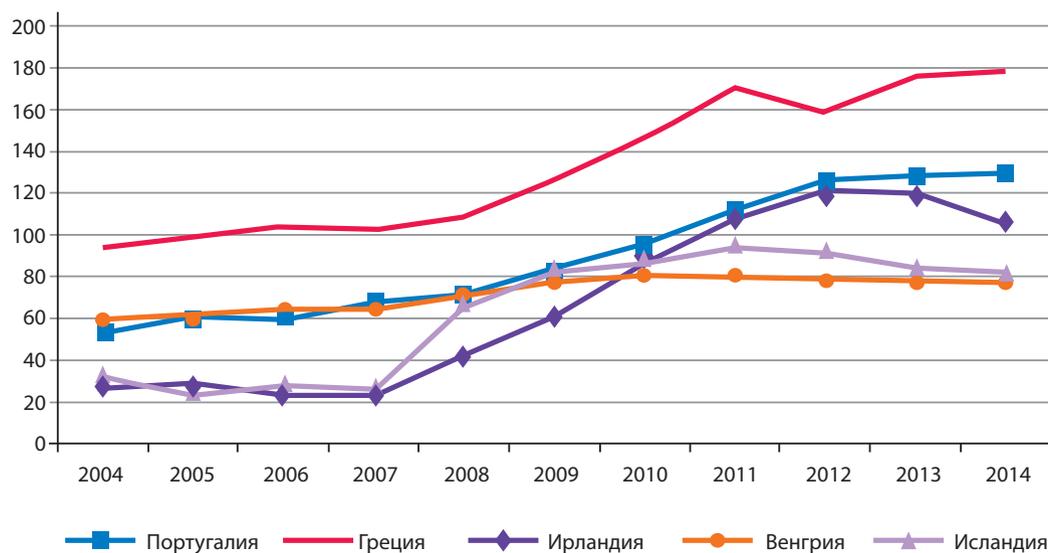


Рис. 4. Динамика отношения государственного долга к ВВП в странах, обратившихся за помощью МВФ (источник: World Economic Outlook (WEO), April 2016)

100% ВВП. Как следствие, повышается вероятность длительного сохранения периода низких темпов роста ВВП.

В свое время "группа Купера" отказалась от использования показателя долга, полагая, что он может вызвать определенные "моральные проблемы": государства будут заинтересованы в наращивании задолженности с целью увеличения своей квоты в МВФ<sup>37</sup>. Однако этой дилеммы можно избежать, если использовать обратный показатель, что исключит возможность манипулирования. При этом преимущество получают те участники, у которых уровень государственного долга сравнительно ниже, тогда как квота стран с высоким уровнем долга не подвергнется значительному уменьшению. Это позволит им продолжить оказывать влияние на разработку программ помощи, в которых данная группа государств может быть заинтересована.

Важным достоинством показателя государственного долга является

<sup>37</sup> Cooper Report. P. 62 (дата обращения: 02.08.2016).

также то, что он слабо коррелирует с показателем ВВП, в отличие от показателей открытости и изменчивости (таб. 1).

В результате, если при использовании действующей формулы бенефициаром входящих в нее показателей является фактически одна и та же группа стран, то при включении в формулу переменной долга распределение квот становится более справедливым. Оптимальная формула расчета квот, таким образом, может быть представлена в следующем виде:

$$CQS = \alpha * GDP + \beta * FS,$$

при этом  $\alpha + \beta = 1$ .

где:

GDP – показатель ВВП, рассчитанный как  $\gamma * \text{ВВП по ППС} + \delta * \text{ВВП по рыночному курсу}$  ( $\gamma + \delta = 1$ );

FS – показатель финансовой устойчивости, рассчитанный как  $\kappa * \text{резервы} + \lambda * \text{X} / \text{долг}$  ( $\kappa + \lambda = 1$ ).

При этом в качестве переменной X в расчётах использовалось два показателя: ВВП и открытость. Выбор показателей, включенных в

	открытость	изменчивость	резервы	долг*
<b>Все члены МВФ</b>	0,93	0,94	0,62	-0,07 / -0,08
<b>Развитые страны</b>	0,91	0,97	0,27	-0,25 / -0,13
<b>Развивающиеся страны</b>	0,96	0,91	0,94	0,008 / -0,03

Таб. 1 Корреляция между показателем ВВП и другими переменными

\* В зависимости от выбранного показателя долга (ВВП/долг; открытость/долг).

Составлено на основе данных МВФ и собственных расчетов.

предложенную формулу, основывался на результатах проведенного ранее опроса экспертов БРИКС.<sup>38</sup> В нем за дальнейшее использование показателя изменчивости высказалось всего 16 % респондентов, тогда как показатель открытости имеет существенно большую поддержку — с его дальнейшим использованием согласен 41 % экспертов. Исходя из этого показатель изменчивости в наших расчетах не учитывался, тогда как открытость в части вычислений присутствует.

В рамках исследования были проведены две серии расчетов. В первой за отправную точку взята текущая формула, в которой показатель изменчивости был заменен отношением ВВП к государственному долгу (с тем же весом). Из последующих расчетов открытость была исключена, а ее вес перераспределен в пользу ВВП и резервов. Также был рассмотрен вариант с изменением веса резервов и долга. Дополнительно изучалось влияние на конечные результаты различных соотношений между ВВП по рыночным курсам и ВВП по ППС. Результаты вычислений представлены в Приложении (таб. 1).

Во второй серии вычислений изменчивость была заменена показателем, рассчитанным как отношение открытости к государ-

ственному долгу (с тем же весом). В дальнейших расчетах вес этой переменной сокращался, а ВВП и резервов — увеличивался. Результаты вычислений представлены в Приложении (таб. 2).

Базовые расчеты, основанные на замене изменчивости на тот или иной показатель долга, продемонстрировали резкое увеличение доли развивающихся стран в МВФ. Так, в случае использования соотношения ВВП к долгу их совокупная квота возрастает с 38,7 % до 53,2 % (квота США при этом сокращается с 17,4 % до 12,1 %). Замена изменчивости на соотношение открытости к долгу дает схожие результаты для крупных экономик. Однако эта переменная, как показывают расчеты, благоприятствует росту веса небольших государств, входящих в ЕС, в результате чего квота стран Евросоюза во второй серии вычислений составила 24,9 % по сравнению с 23,3 % в первой. За счет этого совокупная квота развивающихся стран увеличилась в меньшей степени — до 51,9 %.

Полный отказ от использования открытости, наоборот, ведет к дальнейшему росту доли развивающихся стран. Если вес данного показателя (30 %) полностью переходит к ВВП, их квота увеличивается до 56,5 %. В случае же его распределения между ВВП и резервами в соотношении 2 к 1 — даже до 58,6 %. В то же время квота США в первом

<sup>38</sup> См. О взглядах экспертов БРИКС на реформирование Международного валютного фонда (дата обращения: 03.08.2016).

случае повышается до 13,9 %, тогда как во втором изменения незначительны — 12,3 % (по сравнению с базовым вариантом). При этом больше всего теряют страны ЕС: их совокупная квота (30,4 %) в первом случае уменьшается до 19 %, а во втором — до 17,7 %.

В то же время уменьшение веса переменной долга с 15 % до 5 % (при условии, что вес ВВП составит 85 %, а резервов 10 %) не ведет к значительному перераспределению квот между развитыми и развивающимися странами, но вызывает изменение соотношения квот внутри развитых стран. В частности, доля США увеличивается до 14,7 %, тогда как ЕС — сокращается до 19,6 % по сравнению с 12,1 % и 23,3 % в базовом варианте соответственно. Вместе с тем сохранение показателя открытости (на уровне 20 %) и увеличение веса переменной ВВП только до 65 % приводит к более умеренному перераспределению квот между ЕС и США.

Расчеты также показали, что к увеличению квоты развивающихся стран, при одновременном снижении развитых, ведет усиление роли ВВП по ППС при определении смешанного показателя ВВП.

## Некоторые итоги и предложения для дальнейшей дискуссии

Рассмотрение позиций стран-членов МВФ, руководства Фонда, международного экспертного сообщества позволяет сделать вывод об отсутствии консенсуса по вопросу дальнейшего реформирования МВФ. В то же время можно

выделить ряд аспектов, наиболее полно характеризующих сложившуюся ситуацию и взгляды отдельных участников идущих в настоящее время переговоров, в том числе:

1. Реформа 2010 г. не привела к кардинальным изменениям в распределении квот и, соответственно, голосов в МВФ. Развитые страны продолжают контролировать деятельность Фонда, влияние развивающихся государств все еще остается незначительным.

2. Существенное перераспределение квот и голосов в МВФ в настоящее время напрямую связано с изменением формулы их расчета, однако компромисс по этому вопросу до сих пор не достигнут. Отсутствие открытого диалога и публичного обсуждения играет в пользу развитых государств, заинтересованных в сохранении существующего "status quo". Проблемы развивающихся экономик кроются в их разобщенности и, как следствие, неспособности выработать единую консолидированную позицию. Прогресс в рамках БРИКС требует дальнейшего развития в форме привлечения к деятельности "пятерки" по данному вопросу других развивающихся стран.

3. Элементы формулы остаются предметом дипломатических баталий и академических дебатов. Не подвергается критике лишь тезис о необходимости соответствия квот стран-членов МВФ их роли в мировой экономике, а также возможность использования в этих целях ВВП, который оценивается большинством экспертов как наиболее важный показатель формулы расчета квот.

4. Другие переменные действующей формулы (открытость, изменчивость, международные резервы)

имеют как оппонентов, так и сторонников. Только резервы признаются необходимым элементом новой формулы (в ходе дискуссий, как правило, обсуждается вес данного показателя). Целесообразность использования открытости и изменчивости не находит своего подтверждения в исследованиях сотрудников МВФ и других экспертов. В то же время на их сохранении настаивают государства, получающие от этого наибольшие преимущества.

5. Аргументация в пользу включения в расчет квот "фактора уязвимости" стран-членов МВФ представляется обоснованной. В современных условиях, когда суммарная стоимость активов, обращающихся на финансовых рынках, в несколько раз превосходит объем мирового ВВП, в первую очередь следует учитывать степень устойчивости государств к потрясениям в финансовой сфере.

6. Фактор уязвимости, по нашему мнению, наилучшим образом может быть оценен при усилении роли показателя международных резервов, которые могут быть использованы в случае неблагоприятных изменений во внешней торговле и движении потоков капитала, и добавлении показателя государственного долга, отражающего долгосрочные результаты бюджетной политики государства.

Проведенные расчеты показали, что даже небольшое увеличение веса международных резервов при одновременном включении в формулу расчета квот переменной государственного долга приводит к сокращению квоты тех государств, которые продемонстрировали свою уязвимость перед воздействием внешних и внутренних факторов в ходе кризиса 2008–2009 годов.

При этом общее распределение голосов становится более справедливым в силу достижения паритета между развитыми и развивающимися странами.

## Приложение

Страны	Текущая квота	При исключении изменчивости						
		Показатель долга с весом 15 %	При исключении открытости		При исключении открытости; вес долга 5 %, вес резервов 10 %; смешанный показатель ВВП (по рыночному курсу / по ППС)			
			Вес перераспределен в пользу ВВП	Вес перераспределен в пропорции 2:1 на ВВП и резервы	60 / 40	50 / 50	40 / 60	30 / 70
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Развитые страны	61,3	46,8	43,5	41,4	46,3	44,9	43,6	42,2
"Группа 7"	43,4	30,0	30,8	28,5	33,1	32,1	31,1	30,1
США	17,4	12,1	13,9	12,3	14,7	14,3	13,9	13,5
Япония	6,5	4,4	4,9	5,3	5,6	5,4	5,2	5,1
Германия	5,6	4,1	3,4	3,0	3,6	3,5	3,4	3,3
Франция	4,2	2,7	2,5	2,3	2,7	2,6	2,5	2,4
Великобритания	4,2	2,8	2,5	2,3	2,7	2,6	2,5	2,4
Италия	3,2	2,1	2,0	1,8	2,1	2,1	2,0	1,9
Канада	2,3	1,8	1,7	1,5	1,8	1,7	1,6	1,6
Евросоюз	30,4	23,3	19,0	17,7	19,6	19,1	18,6	18,1
Развивающиеся страны	38,7	53,2	56,5	58,6	53,7	55,1	56,4	57,8
БРИКС	14,7	18,9	20,9	22,6	23,7	24,3	24,9	25,4
Бразилия	2,3	2,1	2,6	2,6	2,9	2,9	2,9	2,9
Россия	2,7	2,5	2,7	2,8	2,9	3,0	3,1	3,1
Индия	2,7	2,7	3,3	3,1	3,6	3,9	4,2	4,5
Китай	6,4	11,0	11,6	13,5	13,7	13,9	14,1	14,3
ЮАР	0,6	0,5	0,6	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6

Таб. 1. Расчетная серия 1.

Переменная "долг" рассчитана как отношение ВВП к валовому государственному долгу.  
 Источники: для расчета показателей ВВП и долга использована база данных WEO, апрель 2016; для показателей открытости и резервов — база данных IFS.  
 Переменные рассчитаны исходя из данных по 2014 г. включительно.

Страны	Текущая квота	При исключении изменчивости						
		Показатель долга с весом 15 %	Вес открытости — 25%, 5 % перерас- делено в пользу ВВП	Вес открытости — 20%, 5 % перераспределено в пользу ВВП, 5% на резервы	Вес открытости 20 %; вес долга 5 %, вес резервов 10 %; смешанный показатель ВВП (по рыночному курсу / по ППС)			
					60 / 40	50 / 50	40 / 60	30 / 70
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Развитые страны	61,3	48,1	49,6	50,0	49,0	47,9	46,9	45,8
"Группа 7"	43,4	30,0	31,8	32,4	32,7	31,9	31,1	30,3
США	17,4	12,1	12,9	13,0	13,6	13,2	12,9	12,6
Япония	6,5	4,4	4,7	5,1	5,3	5,2	5,0	4,9
Германия	5,6	4,1	4,3	4,3	4,1	4,0	3,9	3,8
Франция	4,2	2,7	2,9	2,9	2,8	2,7	2,7	2,6
Великобритания	4,2	2,8	3,0	3,0	2,9	2,8	2,7	2,7
Италия	3,2	2,1	2,2	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0
Канада	2,3	1,8	1,9	1,9	1,9	1,8	1,7	1,7
Евросоюз	30,4	24,9	25,0	24,5	23,0	22,7	22,3	21,9
Развивающиеся страны	38,7	51,9	50,4	50,0	51,0	52,1	53,1	54,2
БРИКС	14,7	18,7	19,8	21,7	22,3	22,8	23,2	23,7
Бразилия	2,3	2,1	2,2	2,4	2,5	2,5	2,5	2,5
Россия	2,7	2,4	2,5	2,7	2,8	2,8	2,8	2,9
Индия	2,7	2,7	2,9	3,0	3,2	3,4	3,7	3,9
Китай	6,4	11,0	11,6	13,1	13,3	13,4	13,6	13,8
ЮАР	0,6	0,5	0,5	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6

Таб. 2. Расчетная серия 2.

Переменная "долг" рассчитана как отношение открытости (сумма поступлений и платежей по текущему счету платежного баланса) к валовому государственному долгу.

Источники: для расчета показателей ВВП и долга использована база данных WEO, апрель 2016; для открытости и резервов – база данных IFS.

Переменные рассчитаны исходя из данных по 2014 г. включительно.

## Список литературы

1. Восток против Запада: битва за реформирование мировой экономики // *И. В. Прокофьев, В. М. Холодков, Н. Н. Трошин* // Проблемы национальной стратегии. №6 (33). М. 2015. С. 36-37. URL: <http://riss.ru/bookstore/journal/2015-2/problemy-natsionalnoj-strategii-6-33/> (дата обращения: 02.08.2016).
2. Документы Сеульского саммита "Группы двадцати" (Сеул, Республика Корея) // Официальный сайт председательства Российской Федерации в "Группе двадцати": интернет-сайт. – 2010. – 12 ноября. URL: <http://ru.g20russia.ru/documents/#p5> (дата обращения: 01.08.2016).
3. Коммюнике тридцать третьего совещания Международного валютно-финансового комитета // International Monetary Fund: website. – 2016. – April 16. URL: <https://www.imf.org/external/russian/NP/SEC/pr/2016/pr16169r.pdf> (дата обращения: 01.08.2016).
4. Лондонский саммит – заявление лидеров // Официальный сайт председательства Российской Федерации в "Группе двадцати": интернет-сайт. – 2009. – 2 апреля. URL: <http://ru.g20russia.ru/documents/#p5> (дата обращения: 02.08.2016).
5. О взглядах экспертов БРИКС на реформирование Международного валютного фонда // *И. В. Прокофьев, С. В. Каратаев, Н. Н. Трошин, Л. Ч. Абаев* // Российский институт стратегических исследований: интернет-сайт. – 2016. URL: <http://riss.ru/bookstore/monographs/report-2/> (дата обращения: 03.08.2016).
6. Страны БРИКС договорились вместе продвигать продолжение реформы МВФ // Министерство финансов Российской Федерации: интернет-сайт. – 2016. – 15 апреля. URL: [http://minfin.ru/ru/infomat/press-center/?id\\_4=34434](http://minfin.ru/ru/infomat/press-center/?id_4=34434) (дата обращения: 02.08.2016).
7. 2010 Reforms and Fifteenth General Review of Quotas // IMF Report of the Executive Board to the Board of Governors // International Monetary Fund: website. – 2015. – January 27. – P. 2. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/012815.pdf> (дата обращения: 02.08.2016).
8. Bradlow, Daniel D. The Governance of the IMF: The Need for Comprehensive Reform // The Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs and Development: website. – 2006. URL: <http://173.254.126.101/~gtwofouo/wp-content/uploads/2014/03/Bradlow-1.pdf> (дата обращения: 02.08.2016).
9. Buiria, Ariel. The Governance of the IMF in a Global Economy // The Intergovernmental Group of Twenty-Four on International Monetary Affairs and Development: website. – 2003. – P.7. URL: [http://g24.org/wp-content/uploads/2014/03/Session-1\\_310.pdf](http://g24.org/wp-content/uploads/2014/03/Session-1_310.pdf) (дата обращения: 03.08.2016).
10. Christine Lagarde for breathing space before next round of IMF reforms // The Economic Times: website. – 2016. – March 13. URL: [http://articles.economictimes.indiatimes.com/2016-03-13/news/71475294\\_1\\_quota-reformsquota-review-imf-reforms](http://articles.economictimes.indiatimes.com/2016-03-13/news/71475294_1_quota-reformsquota-review-imf-reforms) (дата обращения: 03.08.2016).
11. Cooper, Richard N.; Truman, Edwin M. The IMF Quota Formula: Linchpin of Fund Reform // Peterson Institute. Policy Briefs. № B

- 07-1. // The Peterson Institute for International Economics: website. – 2007. – February. URL: <https://piie.com/publications/pb/pb07-1.pdf> (дата обращения: 02.08.2016).
12. Enevoldsen, Thomas. IMF quotas // Danmarks Nationalbank. Monetary Review // Danmarks Nationalbank: website. – 2000. – Quarter 4. URL: [https://www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2000/12/kvo4\\_00uk.pdf](https://www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2000/12/kvo4_00uk.pdf) (дата обращения: 01.08.2016).
13. Fiscal Monitor // International Monetary Fund: website. – 2016. – April. – P.9. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2016/01/fmindex.htm> (дата обращения: 03.08.2016).
14. Gade, Thomas Phil; Malthe-Thagaard, Sune; Thomsen, Casper Ristorp. Voice and representation in the IMF // Danmarks Nationalbank. Economics. Monetary review 2nd Quarter 2015. // Danmarks Nationalbank: website. – 2015. – 2nd Quarter. – P.84. URL: <https://www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2015/06/Voice%20and%20Representation%20in%20the%20IMF.pdf> (дата обращения: 01.08.2016).
15. Historic Quota and Governance Reforms Become Effective: press release №16/25 // International Monetary Fund: website. – 2016. – January 27. URL: <https://www.imf.org/external/np/sec/pr/2016/pr1625a.htm> (дата обращения: 01.08.2016).
16. How much Greece owes to international creditors // Reuters News Agency: website. – 2015. – June 28. URL: <http://www.reuters.com/article/us-eurozone-greece-debt-factbox-idUSKCN0P80XW20150628> (дата обращения: 02.08.2016).
17. IMF Executive Board Reports to the Board of Governors on the 2010 Reforms and the Fifteenth General Review of Quotas: press release №15/20 // International Monetary Fund: website. – 2016. – January 28. URL: <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2016/pr1636.htm> (дата обращения: 03.08.2016).
18. IMF Quotas // International Monetary Fund: website. – 2016. – July 13. URL: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/rus/quotasr.pdf> (дата обращения: 03.08.2016).
19. IMFC Statement by Jānis Reirs Chairman EU Council of Economic and Finance Ministers // International Monetary Fund: website. – 2015. – April 18. URL: <http://www.imf.org/external/spring/2015/imfc/statement/eng/ecofin.pdf> (дата обращения: 01.08.2016).
20. International financial statistics: 2015 Yearbook // International Monetary Fund: website. – 2015. – P.424. URL: <http://data.imf.org/?sk=388DFA60-1D26-4ADE-B505-A05A558D9A42&sid=1459341874898&ss=1469128361826> (дата обращения: 01.08.2016).
21. Kruger, Mark; Lavigne, Robert; McKay, Julie. The Role of the International Monetary Fund in the Post-Crisis World // Bank of Canada. Staff Discussion Paper // Bank of Canada: website. – 2016. – February. URL: <http://www.bankofcanada.ca/wp-content/uploads/2016/02/sdp2016-6.pdf> (дата обращения: 03.08.2016).
22. Quota Formula – Data Update // The Staff Report // International Monetary Fund: website. – 2015. – July. – P.34. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2015/061915.pdf> (дата обращения: 03.08.2016).

23. Quota Formula Review – Data Update and Issues // International Monetary Fund: website. – 2011. – August 17. URL: <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2011/081711.pdf> (дата обращения: 03.08.2016).
24. Quota Formula Review – Initial Considerations // International Monetary Fund: website. – 2012. – February 10. – P.18-19, 23. URL: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2012/021012.pdf> (дата обращения: 02.08.2016).
25. Report of the Executive Board to the Board of Governors on the Outcome of the Quota Formula Review // IMF Policy Papers // International Monetary Fund: website. – 2013. – January 30. – P. 4. URL: <http://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/013013.pdf> (дата обращения: 02.08.2016).
26. Report to the IMF Executive Board of the Quota Formula Review Group [Cooper Report] // International Monetary Fund: website. – 2000. – April 28. URL: <https://www.imf.org/external/np/tre/quota/2000/eng/qfrg/report/dload/EBAP52.pdf> (дата обращения: 01.08.2016).
27. Skala, Martin; Thimann, Christian; Wölfinger, Regine. The search for Columbus' egg: finding a new formula to determine quotas at the IMF / ECB Occasional paper series. No 70 // European Central Bank: website. – 2007. – August. URL: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp70.pdf> (дата обращения: 02.08.2016).
28. Vestergaard, Jakob; Wade, Robert H. Establishing a New Global Economic Council: Governance Reform at the G20, the IMF and the World Bank / Global Policy Volume 3. Issue 3. – 2012. – September. URL: [http://media.library.ku.edu.tr/reserve/resspring16/Intl313\\_CBakir/6.Developing.pdf](http://media.library.ku.edu.tr/reserve/resspring16/Intl313_CBakir/6.Developing.pdf) (дата обращения: 02.08.2016).

