

PIOTR ŁASAK

piotr.lasak@uj.edu.pl

### *Proces reformowania Międzynarodowego Funduszu Walutowego*

The Process of Reforming the International Monetary Fund

---

**Słowa kluczowe:** Międzynarodowy Fundusz Walutowy; reforma MFW; składki członkowskie; siła głosów

**Keywords:** International Monetary Fund; IMF reform; quotas; voting power

**Kod JEL:** F33; F34; F53

#### **Wstęp**

Międzynarodowy Fundusz Walutowy (MFW) jest kluczową instytucją dbającą o zapewnienie stabilności międzynarodowego systemu finansowego. Niestety, po kryzysie finansowym 2007–2009 instytucja ta nie była w stanie wywiązać się z powierzonych jej obowiązków. Wpłynęły na to zarówno procesy występujące wcześniej w gospodarce światowej oraz spadek znaczenia MFW na skutek tych procesów, jak i wewnętrzne ograniczenia funkcjonowania Funduszu. Wobec zaistniałej sytuacji niezbędne stało się zreformowanie tej instytucji.

Celem artykułu jest przedstawienie problematyki związanej z reformowaniem MFW. Obejmuje ona:

- analizę procesów, które wpływały na działanie MFW od momentu jego powołania aż do kryzysu 2007–2009,
- wskazanie obszarów działania MFW, w których należy wprowadzić reformy,
- charakterystykę reform MFW po 2010 r.

Postawiono hipotezę, że z upływem czasu spada znaczenie MFW, a dokonane w przeszłości usprawnienia działania tej instytucji są niewystarczające i bez dalszych reform instytucja ta nie będzie w stanie wypełniać w należyty sposób postawionych przed nią zadań. W procesie reformowania w szczególności należy uwzględnić interesy krajów rozwijających się, a także zmiany zachodzące w gospodarce światowej.

## 1. Ewolucja priorytetów MFW

Geneza współczesnego systemu monetarnego sięga 1944 r., kiedy na konferencji w Bretton Woods powołano Międzynarodowy Fundusz Walutowy oraz Bank Światowy. Instytucje te ukształtowały powojenny ład gospodarczy. MFW jako główne zadanie przyjął ustalanie reguł oraz podejmowanie działań prowadzących do zapewnienia międzynarodowej stabilności monetarnej.

Rozwiązania przyjęte w 1944 r. obowiązywały zaledwie ćwierć wieku. W pierwszej połowie lat 70. okazało się, że obowiązujące w tamtym czasie zasady dotyczące międzynarodowego porządku walutowego przestały odpowiadać wyzwaniom gospodarki światowej i w rezultacie występujących zaburzeń nastąpiło załamanie systemu z Bretton Woods [Adamczyk, 2007, s. 137–154]. Towarzyszyły temu zmiany priorytetów działania MFW wynikające z dostosowania tej instytucji do nowego systemu walutowego (system wielodewizowy). Z czasem instytucja ta stała się też podmiotem, za pomocą którego starano się zaszczerpić ideologię wolnego rynku w państwach korzystających z jej pomocy finansowej [Stiglitz, 2002, s. 13–15]. Tym samym nastąpiło odejście od pierwotnej misji, do jakiej Fundusz został powołany.

Pod koniec XX w. coraz większy wpływ na gospodarkę światową zaczęły wywierać procesy liberalizacji i deregulacji. Kraje stawały się bardziej otwarte, a przepływy towarów i kapitału przybierały na sile. W gospodarce światowej powstało wiele nierównowag, do których można zaliczyć: nierówność wzrostu gospodarczego poszczególnych krajów, występowanie nadmiernego ryzyka na rynkach finansowych oraz zróżnicowanie powiązań (zarówno pomiędzy krajami, jak i podmiotami gospodarczymi). MFW, będąc odpowiedzialnym za zapewnienie stabilności międzynarodowego systemu walutowego i pomoc krajom członkowskim w łagodzeniu nierównowag ich bilansów płatniczych, po raz kolejny znalazł się w nowej rzeczywistości. Taka sytuacja utrzymała się do końca pierwszej dekady XXI w., a MFW w celu realizacji swoich zadań musiał uwzględniać nieustannie zmieniające się uwarunkowania gospodarcze oraz koncentrować się na wielu innych obszarach, niż to robił w przeszłości. Wymaga to gruntownej reformy tej instytucji.

## 2. Wyzwania stojące przed Międzynarodowym Funduszem Walutowym

### 2.1. Zmiany w otoczeniu międzynarodowym

MFW z czasem przekształcił się z instytucji dominującej w gospodarce światowej w instytucję, która jest odpowiedzialna głównie za pomoc w wychodzeniu z kryzysów finansowych oraz pełni rolę ośrodka konsultacyjno-prognostycznego i ma coraz mniejszy wpływ na zachodzące procesy. Na spadek znaczenia Funduszu od początku lat 90. XX w. szczególny wpływ miały [Kruger, Lavigne, McKay, 2016, s. 3–7]:

- rozwój rynków finansowych, zmiana ich struktury i wzrost skali przepływów na tych rynkach (finansjalizacja gospodarki),
- wzrost znaczenia rynków wschodzących w gospodarce światowej,
- utworzenie Unii Europejskiej i strefy euro.

Postępujący proces finansjalizacji gospodarki światowej spowodował nadmierny rozrost sfery finansowej w stosunku do sfery realnej. Nastąpił też wzrost ryzyka na rynku finansowym i prawdopodobieństwa występowania kryzysów finansowych. Powoduje to, że MFW musi dysponować większymi zasobami finansowymi, umożliwiającymi pomoc krajom potrzebującym. Nie sprawdziło się podejście stosowane przez MFW wobec rynków wschodzących w latach 90. XX w. i proponowana daleko idąca liberalizacja. Ponadto kraje te stopniowo wzmacniają swoją pozycję, tworząc również własne instytucje, będące alternatywą dla MFW (np. Azjatycki Bank Inwestycji Infrastrukturalnych). Nie mniej istotne znaczenie dla MFW miał proces integracji europejskiej. MFW z założenia koncentrował się na zapewnieniu prawidłowego funkcjonowania pojedynczych państw. W ramach strefy euro polityka monetarna i polityka kursu walutowego wielu krajów została przeniesiona na ponadnarodowy poziom, dlatego potrzebne jest dostosowanie działania Funduszu do nowych okoliczności. Ze wszystkich tych procesów wynika jednoznacznie, że działanie Funduszu w przyszłości musi ulec zmianie.

Kryzys finansowy i gospodarczy lat 2007–2009 pokazał bezradność Funduszu wobec występujących zagrożeń. Instytucja ta nie była w stanie samodzielnie przyczynić się do zwiększenia stabilności na międzynarodowych rynkach finansowych, a później udzielić pomocy krajom wysoko rozwiniętym, które tym razem zostały dotknięte przez kryzys. Przestała też pełnić swoją kluczową rolę gwaranta stabilności walutowej. Skuteczna odpowiedź na te wszystkie wyzwania wymaga wzmocnienia znaczenia MFW w gospodarce światowej oraz poprawy skuteczności jego działalności operacyjnej.

### 2.2. Oddziaływanie na gospodarkę światową

W obliczu zachodzących zmian MFW powinien na nowo zdefiniować swoją rolę w międzynarodowym systemie gospodarczym i finansowym. Obok oddziaływania analityczno-regulacyjno-operacyjnego na poszczególne państwa istnieje potrzeba

wypracowania rozwiązań porównywalnych z systemem z Bretton Woods, lecz dostosowanych do warunków współczesnej gospodarki światowej. Do priorytetów można zaliczyć [Wolf, 2008, s. 183; McKinnon, 2009, s. 142–143]:

- wypracowanie odpowiedniego mechanizmu umożliwiającego kształtowanie kursów walutowych i redukcję nadmiernych nierównowag globalnych,
- zapobieganie występowaniu różnego typu mechanizmów spekulacyjnych,
- redukcję lub wyeliminowanie ryzyka niedotrzymania przez strony warunków zawieranych transakcji finansowych.

Potrzeba realizacji wymienionych działań wynika z faktu, że Fundusz jest jedną z najważniejszych instytucji, których zadaniem jest zapewnienie występowania właściwych relacji w międzynarodowych stosunkach finansowych i gospodarczych.

Ostatni kryzys pokazał, że obecnie Fundusz powinien przywiązywać większą wagę niż w przeszłości do funkcjonowania rynków finansowych. Powinien brać udział w analizie zagrożeń występujących na tych rynkach, współpracować z innymi instytucjami w pracy nad koncepcją reform globalnego systemu finansowego, a także współuczestniczyć w budowaniu nowej ponadnarodowej architektury regulacyjno-nadzorczej [Liberska, 2016, s. 30]. Istotne stało się wypracowanie międzynarodowych standardów bezpieczeństwa oraz analiza powiązań między krajami i regionami, które mają znaczenie systemowe [Grotte, Życieńska, 2011, s. 23]. Oznacza to konieczność ściślejszej współpracy Funduszu z Radą Stabilności Finansowej (FSB) i Bankiem Rozrachunków Międzynarodowych (BIS) oraz przeniesienie koncentracji w obszarze regulacyjnym, nadzorczym i kontrolnym z krajów rozwijających się na kraje wysoko rozwinięte. W przypadku krajów rozwijających się zalecane jest natomiast bardziej selektywne podejście (np. koncentracja na zarządzaniu kursem walutowym i otwieraniu się tych państw na ponadnarodowe przepływy kapitału) [Boorman, 2008, s. 6].

### 2.3. Uwarunkowania działania MFW

Ważnym obszarem, który musi zostać poddany reformom, jest struktura organizacyjna MFW oraz mechanizmy jego funkcjonowania. W szczególności należy dokonać:

- modyfikacji sposobu finansowania Funduszu,
- zmiany zasad udzielania kredytów,
- zmiany zarządzania Funduszem i reprezentacji krajów członkowskich.

Oprócz wymienionych kwestii można wskazać również inne aspekty bieżącego funkcjonowania Funduszu, które wymagają dostosowań w celu podniesienia sprawności i skuteczności jego działania. W szczególności dotyczy to: usprawnienia systemu gromadzenia informacji, zapewnienia niezależności politycznej Funduszu oraz zapewnienia przejrzystości jego działania [Bordo, 2009, s. 45].

Problem związany ze sposobem finansowania MFW występuje od początku XXI w. W warunkach dynamicznego rozwoju rynków finansowych oraz niskich stóp

procentowych spada znaczenie MFW w obszarze pożyczkowym. To z kolei powoduje spadek dochodów tej instytucji, ponieważ marża pobierana od udzielonych kredytów stanowi istotne źródło jego finansowania [Grotte, Życieńska, 2011, s. 7–8]. Występuje więc potrzeba uzupełnienia zasobów finansowych Funduszu z innych źródeł.

Drugi obszar wymagający reformy jest związany z działalnością kredytową MFW. Fundusz posiada obecnie niewystarczające zasoby, które można przeznaczyć na kredyty, w stosunku do potrzeb pożyczkowych. Bardzo dobrze pokazał to ostatni kryzys finansowy, gdy pomocą tej instytucji musiało zostać objętych wiele krajów w tym samym czasie (np. w krajach strefy euro) [Kruger, Lavigne, McKay, 2016, s. 14–23]. Reformowanie działalności kredytowej Funduszu powinno objąć korektę okresu i zasad, na jakich są udzielane kredyty. MFW coraz częściej udziela kredytów długoterminowych, podczas gdy powinien koncentrować się na udzielaniu krótkoterminowych kredytów, prowadzących do przywracania równowagi bilansów płatniczych [Chrabonszczewska, 2009, s. 46]. Uzupełnienie zasobów może nastąpić przez wykorzystanie rynków finansowych do pozyskiwania przez Fundusz dodatkowych środków finansowych [*World Economic Situation...*, 2009, s. 82].

Trzeci obszar dotyczy sposobu zarządzania MFW i funkcjonowania tej instytucji. Obecna struktura organizacyjna Funduszu nie gwarantuje sprawiedliwej reprezentacji interesów wszystkich państw członkowskich. Przykładem jest rozkład głosów dający uprzywilejowaną pozycję krajom wysoko rozwiniętym kosztem rynków wschodzących. Taka sytuacja powoduje niedopasowanie między wysokością udziałów poszczególnych krajów w kapitale Funduszu a rzeczywistą pozycją tych krajów w gospodarce światowej. Konieczna jest większa reprezentacja krajów rozwijających się w wielu obszarach (m.in. wysokości dostępnej pomocy, udziały w głosowaniach, wpływie na wybór Dyrektorów Wykonawczych) [Wolf, 2008, s. 4].

### 3. Kluczowe reformy Międzynarodowego Funduszu Walutowego

W ostatnich kilku latach (2010–2016) obok innych dostosowań zostały podjęte próby zreformowania dwu kluczowych obszarów funkcjonowania MFW: reforma kwot oraz reforma zasad udzielania pomocy krajom, które znalazły się w nadzwyczajnej sytuacji.

Przeglądy i podwyżki kwot MFW dokonywane są co kilka lat od samego początku istnienia tej instytucji, jednak zmiany, które miały miejsce w XXI w., mają szczególny charakter. Wynika to z przełomowego momentu, w którym znalazł się międzynarodowy system finansowy po ostatnim kryzysie. Jednym z celów reformy kwot była chęć poprawy pozycji rynków wschodzących oraz ochrony interesów krajów mniej zamożnych, o dużej liczbie ludności [Jurek, 2009, s. 89–113]. Działania w tym zakresie zostały podjęte w 2010 r., a głównym ich zamiarem był transfer udziałów od krajów „nadreprezentowanych” do krajów „niedoreprezentowanych”. Bezpośrednim efektem dokonanych zmian było zwiększenie udziału kwot i głosów

największych rynków wschodzących (tab. 1). Na podstawie przedstawionych danych można stwierdzić, że dokonane zmiany nadal nie są wystarczające. Po pierwsze, Stany Zjednoczone zachowały taki udział głosów, który daje im prawo weta; po drugie, poprawa pozycji dotyczy głównie krajów BRIC – sytuacja pozostałych krajów rozwijających się nie uległa poprawie.

Tab. 1. Liczba głosów w MFW

Kraj	Czerwiec 1947	Grudzień 2007	Luty 2017
Stany Zjednoczone	35,61	16,73	16,53
Japonia	–	6,00	6,16
Niemcy	–	5,87	5,32
Francja	6,80	4,84	4,04
Wielka Brytania	16,84	4,84	4,04
Włochy	2,33	3,19	3,02
Kanada	3,89	2,88	2,22
Pozostałe kraje OECD	8,12*	22,9	21,08
Chiny	7,12	3,65	6,09
Indie	5,18	1,88	2,64
Rosja	–	2,69	2,59
Brazylia	1,94	1,38	2,22
Reszta świata	12,17**	23,15	24,05

\* W 1947 r. były to: Belgia, Dania, Holandia, Luksemburg, Norwegia.

\*\* W 1947 r. były to: Boliwia, Chile, Czechosłowacja, Dominikana, Ekwador, Egipt, Etiopia, Filipiny, Grecja, Gwatemala, Honduras, Islandia, Iran, Irak, Jugosławia, Kolumbia, Kostaryka, Kuba, Liban, Meksyk, Nikaragua, Panama, Paragwaj, Peru, Polska, RPA, Salwador, Syria, Turcja, Urugwaj, Wenezuela.

Źródła: [IMF, 1947, s. 42–45; IMF, 2017; Bryant, 2008].

Druga reforma dotyczyła działalności kredytowej MFW. Od lat 90. XX w. Fundusz udzielał pomocy krajom doświadczonym przez kryzysy finansowe w wysokości znacznie przekraczającej ich zdolność kredytową (np. w 2001 r. podczas kryzysu w Argentynie, a później w 2010 r. w Grecji). Taka szczególna pomoc zaczęła być traktowana jako „wyjątek systemowy” (*systemic exemption*) [Ellmers, 2016]. Argumentem przemawiającym za jej udzieleniem były nadzwyczajne okoliczności oraz waga zagrożeń. Ze względu na dużą elastyczność i brak jednoznacznie określonych kryteriów, a także protesty niektórych członków Funduszu, klauzula „wyjątek systemowy” na początku 2016 r. została zmieniona. Na miejsce poprzedniego rozwiązania wprowadzono bardziej szczegółowo zdefiniowany mechanizm finansowania, który uwzględnia m.in. prawdopodobieństwo spłaty długu przez dany kraj oraz stwarza możliwość zróżnicowania pomocy w zależności od występujących okoliczności [IMF, 2016]. Wprowadzonej zmianie towarzyszyło też kilka innych dostosowań, m.in. „reprofilowanie długu” polegające na rozłożeniu na raty spłaty zadłużenia danego kraju bądź wydłużeniu terminów spłaty [*Rethinking IMF lending policies*, 2014]. Tę część reform można będzie ocenić dopiero po upływie pewnego czasu.

Oprócz opisanych zmian MFW w ostatnich latach podjął się zreformowania również innych obszarów swojego działania. Można tutaj wymienić m.in. mechanizmy

finansowania, różne aspekty techniczne (np. kwestie prowadzenia polityki informacyjnej i przejrzystości działania Funduszu) oraz próbę ponownego zdefiniowania roli MFW w gospodarce światowej. Słabe strony dokonanych zmian mogą wskazywać, że proces reformowania MFW nie został jeszcze zakończony i kolejne lata powinny przynieść dalsze przekształcenia. Należy też oczekiwać, że w przyszłości nastąpi poprawa pozycji MFW w gospodarce światowej.

### Podsumowanie

MFW przez wiele dekad gwarantował stabilność międzynarodowego systemu finansowego oraz pełnił rolę instytucji ratującej kraje członkowskie podczas kryzysów. Procesy występujące w gospodarce światowej z jednej strony generowały coraz większe wyzwania, a z drugiej stopniowo ograniczały rolę tej instytucji. Momentem przełomowym był kryzys finansowy 2007–2009. Pokazał on, że MFW jest nieprzygotowany na zaburzenia o charakterze systemowym. W rezultacie podjęto działania zmierzające do zreformowania tej instytucji.

Reformy zapoczątkowane po 2010 r. odnoszą się do najważniejszych wyzwań, przed którymi stanął MFW. Niestety, wymagają one daleko idących przekształceń działania tej instytucji, a także zmiany pozycji poszczególnych krajów członkowskich w ramach jej struktury organizacyjnej. W szczególności oznacza to osłabienie dotychczasowej uprzywilejowanej pozycji krajów wysoko rozwiniętych, a na to miejsce wprowadzenie większej równowagi między wszystkimi krajami, z uwzględnieniem aktualnej ich pozycji w gospodarce światowej. Rezultaty podjętych reform wskazują, że zarówno sam Fundusz, jak i kraje członkowskie nie są jeszcze gotowe na daleko idące zmiany. Pożądana rola MFW w gospodarce światowej nadal nie została ugruntowana, co oznacza, że proces reformowania musi być kontynuowany.

### Bibliografia

- Adamczyk E., *Od „gold standard” do płynnych kursów walutowych – przemiany w międzynarodowym systemie walutowym*, [w:] E. Okoń-Horodyńska (red.), *Człowiek i społeczeństwo w obliczu globalizacji*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2007.
- Boorman J., *An Agenda for Reform of the International Monetary Fund (IMF)*, “Dialogue on Globalization, Occasional Papers”, New York 2008.
- Bordo M., *The Past and Future of IMF Reform: A Proposal*, [w:] *Building an International Monetary and Financial System for the 21<sup>st</sup> Century: Agenda for Reform*, Reinventing Bretton Woods Committee, New York 2009.
- Bryant R.C., *Reform of Quota and Voting Shares in the International Monetary Fund: “Nothing” is Temporarily Preferable to an Inadequate “Something”*, January 2008.
- Chrabonszczewska E., *Czy organizacje międzynarodowe się przeżyły?*, „Zeszyty Naukowe SGH” 2009, nr 25.
- Ellmers B., *Reform of the IMF lending framework: The IMF bails out from bailouts*, CADTM, February 2016.

- Grotte M., Życieńska A., *Międzynarodowy Fundusz Walutowy i stojące przed nim wyzwania*, „Materiały i Studia” 2011, nr 254.
- IMF, *Annual Report of the Executive Directors*, Washington, D.C. 1947.
- IMF, *IMF Members' Quotas and Voting Power, and IMF Board of Governors*, “Illustration of Proposed Quota and Voting Shares”, February 3, 2017.
- IMF, *IMF Survey: IMF Reforms Policy for Exceptional Access Lending*, January 29, 2016.
- Jurek M., *Propozycje modyfikacji mechanizmu wyznaczania kwot krajów członkowskich Międzynarodowego Funduszu Walutowego*, „Gospodarka Narodowa” 2009, nr 3.
- Kruger M., Lavigne R., McKay J., *The Role of the International Monetary Fund in the Post-Crisis World*, Bank of Canada Staff Discussion Paper No. 2016-6, February 2016.
- Liberska B., *Działania grupy G-20 na rzecz nowej, globalnej architektury finansowej*, [w:] B. Liberska (red.), *Nowa globalna architektura finansowa. W stronę bezpieczniejszego sektora bankowego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Jagiellońskiego, Kraków 2016.
- McKinnon M., *A New Bretton Woods?*, [w:] *Building an International Monetary and Financial System for the 21<sup>st</sup> Century: Agenda for Reform*, Reinventing Bretton Woods Committee, New York 2009.
- Rethinking IMF lending policies*, “Financial Times”, June 22, 2014.
- Stiglitz J., *Globalization and Its Discontents*, Penguin Books, London 2002.
- Wolf M., *Fixing Global Finance: How to Curb Financial Crises in the 21<sup>st</sup> Century*, Yale University Press, London 2008.
- World Economic Situation and Prospects 2009*, United Nations, New York 2009.

### **The Process of Reforming the International Monetary Fund**

During the past few decades, the role of the IMF in the world economy has been gradually diminishing. It was caused by the process of globalization of the economy. The last financial crisis has confirmed that there is a need to reform the IMF. The aim of this article is to identify the causes of these reforms, their implementation, and the characteristics of the reforms of the quota and lending activities of the Fund, which were undertaken during the period of 2010–2016.

### **Proces reformowania Międzynarodowego Funduszu Walutowego**

W ciągu ostatnich kilku dekad stopniowo malało znaczenie MFW w gospodarce światowej. Było to spowodowane procesami globalizacji gospodarek i rynków finansowych. Globalny kryzys finansowy potwierdził, że istnieje potrzeba zreformowania działalności Funduszu. Celem artykułu jest wskazanie przyczyn podejmowanych reform MFW, kierunków niezbędnych działań w tym zakresie, a także charakterystyka reformy kwot i reformy działalności kredytowej, które miały miejsce w okresie 2010–2016.