

Вклад БРИКС в глобальное управление: направления политики

Альтернативные многосторонние банки развития и глобальное финансовое управление¹

Г. Рейзен

Рейзен Гельмут — доктор, профессор, Немецкий институт развития, Бонн, Германия; 9, rue de l'Asile F 78400 Chatou, France; E-mail: hr@shiftingwealth.com

Каким будет будущее влияние Нового банка развития (НБР) и Азиатского банка инфраструктурных инвестиций (АБИИ), двух многосторонних банков, созданных в 2014 г. вне сложившейся Бреттон-Вудской системы, на структуру многостороннего кредитования? Будут ли эти новые институты, ведомые Китаем и БРИКС, способствовать достижению баланса в многостороннем финансировании развития и снижению доминирования Запада? В данной статье ответ на эти вопросы дается в три этапа. Во-первых, рассматриваются стимулы для БРИКС к «выходу» из существующей системы, которые возрастают на фоне прошлого, настоящего и ожидаемого будущего провала реформ прав голоса в существующих международных финансовых институтах (МФИ). Во-вторых, избыточный спрос на многостороннее льготное кредитование и, в-третьих, потенциальные объемы кредитов НБР и АБИИ оцениваются количественно, чтобы понять, какую относительную долю деятельности, а значит и политического влияния, существующие МФИ могут уступить в пользу новых конкурентов. По имеющимся оценкам, НБР и АБИИ совместно привлекут достаточное софинансирование, чтобы конкурировать с существующими многосторонними банками развития по объемам ежегодного кредитования. В статье делается вывод о том, что финансирование инфраструктуры получит дополнительный стимул от создания НБР и АБИИ за счет использования значительных ресурсов сбережений Китая и других стран БРИКС. Таким образом, западным правительствам и донорам следует поддерживать деятельность новых институтов, а не препятствовать ей. Поскольку новые многосторонние банки представляют потенциальным заемщикам альтернативу с точки зрения стоимости и механизмов финансирования, в интересах заемщиков как можно быстрее присоединиться к новым институтам. Конкуренция в системе многосторонних банков развития может оказать негативное влияние на механизмы, обеспечивающие погашение кредитов. МФИ в рамках существующей Бреттон-Вудской системы и новые банки развития должны совместно принять оговорку о перекрестном неисполнении обязательств в целях обеспечения собственного статуса привилегированных кредиторов.

Ключевые слова: многостороннее кредитование развития, Азиатский банк инфраструктурных инвестиций, Новый банк развития, Бреттон-Вудс, БРИКС, глобальная дипломатия Китая

Оглядываясь на прошлое, 2014 г. вполне может быть отмечен как период, когда возникла серьезная конкуренция в системе многосторонних банков развития, с которой прежде всего столкнулись Всемирный банк и Азиатский банк развития (АБР). Новый

¹ Перевод выполнен м.н.с. Центра исследований глобального управления Института международных организаций и международного сотрудничества НИУ ВШЭ А.В. Шелеповым.

банк БРИКС, официально называемый Новым банком развития (со штаб-квартирой в Шанхае), был официально создан на шестом саммите стран БРИКС, состоявшемся в Бразилии в июле 2014 г. Банк будет иметь первоначальный капитал, равный 50 млрд долл. США, при этом Бразилия, Россия, Индия, Китай и ЮАР внесут по 10 млрд долл. В конце октября 2014 г. более 20 стран Азии (включая Индию и, спустя месяц, Индонезию) подписали в качестве членов-учредителей Меморандум о взаимопонимании по созданию Азиатского банка инфраструктурных инвестиций (АБИИ), расположенного в Пекине, согласно которому разрешенный капитал АБИИ составит 50 млрд долл. США, из которых половина будет оплачена Китаем. При создании НБР в качестве основной сферы его деятельности было определено кредитование развивающихся стран. АБИИ ориентирован на Азию. Оба новых института намерены сосредоточить усилия на финансировании проектов в области инфраструктуры. (На саммите лидеров АТЭС в ноябре 2014 г. председатель КНР Си Цзиньпин также объявил о создании нового Фонда Шелкового пути для улучшения взаимосвязанности в Азии, 40 млрд долл. в капитал которого также внесет Китай.)

В более широком контексте создание многосторонних банков развития вне существующей Бреттон-Вудской системы можно рассматривать как теневую глобальную дипломатию Китая, направленную на ослабление структур управления под руководством США, сложившихся после Второй мировой войны. Внешняя политика Китая систематически работает над перестройкой международного порядка путем создания параллельных структур для широкого круга международных институтов [Neilmann et al., 2014]. Ведет ли это к усилению конкуренции с существующей Бреттон-Вудской системой, характеризующейся доминированием Запада? Министерство финансов США пыталось противостоять китайской идее АБИИ, призывая Австралию, Индонезию и Южную Корею не становиться членами нового банка и указывая на то, что он не сможет соответствовать экологическим стандартам, требованиям к закупкам и иным мерам защиты, принятым Всемирным банком и АБР [Perlez, 2014].

Могут ли Китай и другие страны БРИКС достичь успеха в обеспечении баланса многостороннего финансирования развития и ослабить доминирование Запада за счет создания НБР и АБИИ? Во-первых, согласно антиномии выхода и протеста Хиршмана [Gehlbach, 2006; Hirschman, 1970], издержки выхода снижаются с учетом прошлого, настоящего и ожидаемого будущего провала реформы голосов в существующих международных финансовых институтах (МФИ). Во-вторых, избыточный спрос на многосторонние льготные кредиты и потенциальные возможности кредитования НБР и АБИИ будут определять масштаб относительной доли деятельности, а значит и политического влияния, которое существующие МФИ могут потерять в пользу новых конкурентов. В-третьих, репутация и издержки рефинансирования будут определять, смогут ли, и если смогут, то как быстро, новички преуспеть в привлечении средств дополнительно к оплаченному капиталу с использованием глобального рынка облигаций. На основании этих ответов в данной статье делается вывод о том, что институты существующей Бреттон-Вудской системы, вероятно, потеряют определенную долю рынка и статус привилегированных кредиторов.

Неравномерное представительство

Изменения в мировой экономике [OECD, 2010; Quah, 2011], центр тяжести которой смещается в сторону Восточной Азии, до сих пор не отражены в исполнительных органах многосторонних банков развития. Дисбаланс долей капитала и прав голоса в суще-

ствующей многосторонней банковской системе не в пользу стран с формирующимися рынками и развивающихся стран хорошо проиллюстрирован в работе Вестергарда и Уэйда [Vestergaard, Wade, 2014], которые также показывают, что масштабы и темпы реформ управления в традиционных МФИ были удручающими. Кроме того, странам с формирующимися рынками и развивающимся странам не стоит питать надежды, что развитые страны откажутся от контроля над Азиатским банком развития и Всемирным банком, в частности, проводя значимые реформы голосов [Ibid.].

Чем более несбалансирована система с точки зрения представительства и голосов, тем выше стимул к достижению баланса и справедливого представительства за счет создания институтов, параллельных традиционным многосторонним банкам. Создание АБИИ и НБР соответствует ситуации выхода в антиномии Хиршмана [Hirschman, 1970]. Как выход, так и протест связаны с определенными издержками. Издержкой выхода является фрагментация многосторонности. Издержки протеста в несбалансированной системе заключаются в неспособности влиять на приоритеты, принципы и процедуры многостороннего кредитования развития. Если странам БРИКС удастся организовать теневые институты для традиционной Бреттон-Вудской системы, ценность выхода стран с формирующимися рынками и развивающихся стран может сделать опцию протеста в сложившейся системе относительно менее привлекательной, хотя эффективность протеста, вероятно, увеличится. Протест и выход дополняют друг друга, если выход уже был осуществлен (за счет создания новых теневых институтов), при этом являясь субститутами в том случае, если ситуация рассматривается с точки зрения принятия первоначального решения о протесте или осуществлении выхода [Gehlbach, 2006]. Концепция Хиршмана о лояльности страны сложившейся системе (например, для обеспечения военной защиты со стороны США) отражается в увеличении издержек выхода.

На долю БРИКС приходится 46% мирового населения, 21,6% мирового ВВП в текущих ценах и почти 30% ВВП по ППС согласно результатам Программы международных сопоставлений Всемирного банка 2011 г.² В отличие от долей в численности населения и доходах, пять стран БРИКС в совокупности имеют лишь 13–14% акций и голосов во Всемирном банке, согласно Отчету МБРР о подписке на акционерный капитал и количестве голосов (табл. 1). На группу развитых стран «семерки» приходится лишь 15% мирового населения. При использовании для расчета текущих цен в долларах их доля в мировом ВВП (46,2%) примерно соответствует доле голосов в МБРР. Однако при расчете по паритету покупательной способности с использованием весов, согласно результатам Программы международных сопоставлений Всемирного банка 2011 г., на «Группу семи» приходится лишь 32,8% мирового ВВП – по этому критерию количество акций и голосов стран «семерки» во Всемирном банке явно завышено.

Система квот МВФ, определяющая взносы каждой страны и количество голосов, которые она получает, еще более очевидно не отражает реальность меняющегося мира. Страны БРИКС имеют только 10,3% квот. Европейские страны, напротив, имеют 27,5% при доле в общемировом ВВП, равной всего 18%. Усугубляет проблему то, что должность главы МВФ «зарезервирована» за европейцами, в то время как аналогичный пост во Всемирном банке традиционно занимает американец. В 2010 г. были согласованы реформы по увеличению капитала МВФ в 2 раза до 720 млрд долл. США

² Economic Data and Trade Statistics // VI BRICS Summit. 2014. Режим доступа: <http://www.brics6.itamaraty.gov.br/about-brics/economic-data> (дата обращения: 25.03.2015). Данные по ВВП актуализированы в соответствии с Бюллетенем перспектив развития мировой экономики МВФ. World Economic Outlook (WEO). July 2014. Режим доступа: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/update/02/> (дата обращения: 25.03.2015).

Таблица 1. Отчет МБРР о подписке на акционерный капитал и количестве голосов, октябрь 2013 г.

| Группа стран | Доля в капитале, % | Доля голосов, % |
|--------------|--------------------|-----------------|
| БРИКС | 13,87 | 13,23 |
| G7 | 43,71 | 41,49 |

Источники: [World Bank Group Finances, 2015], расчеты автора.

и перераспределении 6% квот развивающимся странам. Реформы не были ратифицированы США – в 2014 г. планам реформирования международной финансовой системы и имиджу «Группы двадцати» был нанесен серьезный удар отказом Конгресса США ратифицировать увеличение капитала МВФ, согласованное четыре года назад.

Европа также была камнем преткновения на пути реформ вследствие своего чрезмерного представительства в Исполнительном совете МВФ, Советах директоров Всемирного банка и региональных банков развития. Несмотря на это, голоса европейских стран не едины и, следовательно, общеевропейская позиция слабее, чем это необходимо. Между тем США сохраняют блокирующее меньшинство в МВФ (и, неофициально, совместно с союзниками, в других международных финансовых институтах). Развитые страны не выполнили обещание поддержать перераспределение голосов и увеличение представительства государств БРИКС и других развивающихся экономик в механизмах глобального управления. Таким образом, для БРИКС существует мало стимулов к тому, чтобы взять на себя большую ответственность в качестве важных участников глобальных экономических процессов и финансировать создание глобальных общественных благ.

Азиатский банк развития, который прочно контролируется Японией и США, представляет собой особенно яркий пример несбалансированного представительства. На членов АБР, которые также являются членами ОЭСР, приходится 64,6% от общего объема подписного капитала и 58,5% от общего числа голосов. В отличие от них, Китай и Индия (остальные три страны БРИКС не являются членами АБР) совместно имеют лишь 10,9% голосов (табл. 2). Япония и США являются самыми крупными акционерами АБР, имея доли 15,7% и 15,6% соответственно. Китай, чья экономика в долларовом выражении превзошла по размеру японскую в 2010 г., имеет только 5,5% голосов; Индия, которая в скором времени станет самой густонаселенной страной Азии и всего мира, имеет 5,4%. Нет нужды пояснять, что АБР до настоящего момента всегда возглавлялся японцами. Политика АБР обычно формируется в рамках параметров, определяемых США и Японией, что фактически ограничивает увеличение представительства и финансирование со стороны, в том числе Китая и Индии.

Таблица 2. Подписной капитал и доли голосов в АБР, на конец 2013 г.

| Группа стран | Доля в капитале, % | Доля голосов, % |
|-----------------------|--------------------|-----------------|
| БРИКС (Китай + Индия) | 12,8 | 10,9 |
| G7 | 45,0 | 37,8 |

Источники: [Asian Development Bank, 2013], расчеты автора.

Непосредственным негативным последствием неравномерного представительства является ограничение капитала (который мог бы быть значительно увеличен Китаем) и, следовательно, потенциала кредитования. Финансовые ограничения как на льготное кредитование стран с низким уровнем дохода из Азиатского фонда развития (ADF), так и на займы из обычных капитальных ресурсов (OCR) для стран со средним уровнем дохода серьезно ограничивают потенциал АБР³. Если АБР стремится поддерживать значимый уровень участия в проектах в бедных странах через Азиатский фонд развития, он должен найти оригинальный способ наращивания финансовых ресурсов или изменить структуру представительства стран-членов. Хотя Япония является крупнейшим источником финансовых ресурсов для АБР, ее фискальные возможности ограничены в силу быстрого старения населения, что создает риск превращения страны в «среднего донора» [Sawada, 2014].

Появлению новых параллельно действующих банков также способствовали и низкие ожидания относительно сбалансированности структуры управления традиционных институтов в обозримом будущем. В то время как развивающиеся экономики и страны с низким уровнем дохода недостаточно представлены в финансовых институтах, созданных странами Запада, перспективы улучшения ситуации в будущем крайне туманны [Vestergaard, Wade, 2013]. Реформа голосов не способствовала прогрессу в деле достижения соглашения по критериям перераспределения голосов в будущем. Для Всемирного банка, в силу «принципа преимущественных прав»⁴, реформа голосов может быть реализована, только если на это согласятся все страны-члены. Очевидно, что трудно согласовать существенное перераспределение голосов, когда все страны-члены, которые, как предполагается, потеряют часть своих голосов, имеют право вето. Вот почему реформа голосов в конечном счете основывается на слабо регулируемой «системе квот», а не на основанной на правилах формуле. Таким образом, страны БРИКС правы в том, что развитые страны не намерены уступать свое право голоса в традиционных многосторонних институтах.

Дефицит финансирования многосторонних льготных кредитов

За последние 20 лет 3,8% мирового ВВП было потрачено на (экономическую) инфраструктуру. Ежегодные расходы на инфраструктуру демонстрируют тенденцию к снижению в странах с развитой экономикой с 3,6% ВВП в 1980 г. до 2,8% в 2008 г., при этом отмечается их рост в странах с формирующимися рынками с 3,5 до 5,7%. Последняя

³ АБР недавно представил предложение по увеличению потенциала финансирования за счет изменения механизмов управления финансовыми ресурсами. Предложение состоит в прекращении в значительной степени субсидируемых долговых операций Азиатского фонда развития и переводе кредитов Фонда (а также части его ликвидных активов, прогнозируемых на уровне 35,3 млрд долл.) на баланс OCR в январе 2017 г. Это позволит увеличить капитал OCR с прогнозируемых 17,9 млрд долл. до 53,2 млрд. С этого момента Азиатский фонд развития будет предоставлять исключительно помощь в форме грантов, тогда как АБР продолжит предоставление льготного кредитования из обычных капитальных ресурсов.

⁴ Статьи соглашения Всемирного банка предусматривают, что увеличение капитала Банка может быть осуществлено при одобрении квалифицированным большинством — 75% голосов. Однако в то же время каждый член Банка имеет право в случае принятия такого решения «подписать на пропорциональную долю увеличения капитала» [Vestergaard, Wade, 2013].

цифра обусловлена, в частности, высоким уровнем инвестиций в основной капитал в Азии, особенно в Китае [McKinsey, 2010].

Потенциальный будущий спрос на льготное кредитование со стороны НБР и АБИИ и их относительный потенциал кредитования будут определять, какую долю этой деятельности, а значит и политического влияния, существующие Бреттон-Вудские институты и региональные банки развития под руководством стран Запада могут уступить новым банкам-конкурентам. Большая часть этого спроса возникает вследствие инвестиционных потребностей в сфере инфраструктуры, которые весьма нелегко поддаются количественной оценке. Йепес [Yepes, 2008] оценил потребность в инфраструктурных инвестициях развивающихся стран в среднем на уровне 6,6% ВВП со значительными различиями в зависимости от уровня дохода (табл. 3). Обновление «Перспектив развития мировой экономики» МВФ 2014 г. оценивает совокупный ВВП стран с формирующимися рынками и развивающихся стран в 2013 г. как 39,2% от общемирового ВВП в тот же период, который составил примерно 74 трлн долл. США. Номинальный ВВП группы стран с формирующимися рынками и развивающихся стран, таким образом, был равен 29 трлн долл. Следовательно, их ежегодные потребности в инвестиционных расходах на инфраструктуру составляют, согласно оценкам Йепеса [Yepes, 2008], примерно 2 трлн долл. США.

Таблица 3. Текущая ежегодная потребность в расходах на инфраструктуру, % ВВП

| Группа стран | Инвестиции | Эксплуатация | Всего |
|---------------------------------|------------|--------------|-------|
| С низким уровнем доходов | 7,0 | 5,5 | 12,5 |
| С доходами ниже среднего уровня | 4,9 | 3,3 | 8,2 |
| С доходами выше среднего уровня | 1,3 | 1,0 | 2,3 |
| Развивающиеся страны, всего | 2,7 | 4,3 | 7,0 |

Источники: [Yepes, 2008; World Bank, 2015].

Что означают эти цифры с точки зрения текущего дефицита финансирования инфраструктуры в развивающихся странах и странах с формирующимися рынками? Дефицит может быть определен как разница между инвестиционными потребностями и ресурсами, или средствами, необходимыми для поддержания экономического роста, и имеющимися средствами. Если трудно оценить потребности в инфраструктурных инвестициях, то судить об их дефиците еще сложнее. Следует иметь в виду, что подобные оценки, как правило, представляют собой «базовые показатели», необходимые для поддержания ожидаемого экономического роста, а не достижения какого-либо «общественного оптимума». Они, несомненно, очень сложны для подсчета и неопределенны, и часто подвергаются уточнению и критике. В настоящее время ежегодные расходы на инфраструктуру в развивающихся странах и странах с формирующимися рынками оценены на уровне 0,8–0,9 трлн долл. Гриффит-Джонсом [Griffith-Jones, 2014], который приводит свидетельства дефицита долгосрочного финансирования, особенно инвестиций в инфраструктуру, в развивающихся странах и странах с формирующимися рынками.

Таблица 4. Валовые ежегодные объемы кредитования основных МБР, млрд долл. США, 2012 г.

| Банки | Концессионное | Неконцессионное | Всего |
|----------|---------------|-----------------|-------|
| АфБР | 1,9 | 3,5 | 5,4 |
| АБР | 1,9 | 6,8 | 8,7 |
| МАР-ЕБРР | 10,3 | 15,1 | 24,5 |
| МАБР | 1,6 | 6,5 | 9,1 |
| Всего | 15,6 | 31,9 | 47,6 |

Источник: [ОЕСД, 2014].

Существующие многосторонние банки развития предоставляют лишь 40–60 млрд долл. из этой суммы (табл. 4), в то время как основная часть финансируется из государственных бюджетов (500–600 млрд долл.). Ежегодные расходы на инфраструктуру в развивающихся странах, включая водоснабжение, электричество и транспорт, а также иную инфраструктуру, необходимую для борьбы с бедностью, лишением базовых благ, по результатам опроса оцениваются в 1,8–2,3 трлн долл. США [Bhattacharya, Romani, 2013]. В результате дефицит финансирования составляет около 1,0–1,4 трлн долл. Как отмечает Айхенгрин [Eichengreen, 2014], Китай, возможно, не испытывает дефицита инфраструктуры, но имеет другую особенность: крупные строительные компании, которые приветствуют возможности осуществления дополнительных проектов за рубежом. «Таким образом, стимулы перспективных кредиторов и заемщиков Банка БРИКС удачным образом объединяются» [Ibid.].

Потенциальные кредитные возможности АБИИ и НБР

Какую часть указанного дефицита финансирования смогут удовлетворить новые институты? НБР будет иметь первоначальный разрешенный капитал в размере 100 млрд долл. США и первоначальный подписной капитал в размере 50 млрд долл. (также будет существовать Пул условных валютных резервов (CRA) объемом 100 млрд долл.). АБИИ будет иметь первоначальный разрешенный капитал в размере 100 млрд долл. США, а подписной капитал также составит около 50 млрд долл. Как будет показано ниже, потенциальное воздействие этих параллельных институтов на многостороннее кредитование развития может оказаться очень значительным, и ими может быть достигнут примерно тот же годовой уровень кредитования, какой демонстрировали традиционные многосторонние банки развития в последние годы.

Новые банки первоначально станут работать как фонды развития; как и «окна льготных кредитов» традиционных банков развития [Reisen, Garroway, 2014], такие фонды, как правило, опираются на налоговую базу стран-членов. Им еще предстоит превратиться в полноправные банки развития, имеющие также «окна рыночных кредитов». Как правило, они используют ресурсы глобальных рынков облигаций, где, благодаря рейтингам AAA, они могут привлекать средства с очень низкой стоимостью заимствования, а затем ссужать их (не предоставлять безвозмездно) заемщикам.

При этом и НБР, и АБИИ, вероятно, получают преимущество облегченного доступа к финансированию со стороны государственных банков развития стран БРИКС, в частности, Бразильского банка развития (BNDES) и Банка развития Китая. Эти национальные банки развития предоставят, помимо своего опыта и навыков управления,

очень большой потенциальный источник софинансирования. Валютные резервы также могут стать источником финансирования.

Учитывая, что НБР и АБИИ будут предоставлять кредиты на развитие инфраструктуры, а не гранты, доходность таких инвестиций может быть выше, чем текущая доходность валютных резервов стран БРИКС, значительная доля которых в настоящее время вкладывается в низкодоходные государственные облигации США. В конце 2013 г. суммарные валютные резервы пяти стран БРИКС составили 5,1 трлн долл., из которых на Китай приходилось 3,9 трлн. Очевидно, что Китай будет играть важнейшую роль в обоих банках в качестве ключевого источника капитала. Он обладает достаточной финансовой «огневой мощью», чтобы покрыть значительную часть дефицита финансирования инфраструктуры при условии наличия надлежащих стимулов и институтов.

Для привлечения НБР и АБИИ дополнительных средств помимо оплаченного капитала из государственных источников решающее значение будут иметь хорошая репутация и низкая стоимость рефинансирования. Сколько времени потребует создание репутации (повышение осведомленности о своей деятельности и доказательство высоких стандартов работы), аналогичной той, которую уже приобрели существующие международные финансовые институты? В целом выбор объектов, контроль и обеспечение погашения кредитов являются основополагающими для формирования репутации многосторонних банков развития [Buiters, Fries, 2002]. Смогут ли и в каких масштабах новые банки привлечь дополнительный частный капитал, будет зависеть от комбинации факторов: устойчивой финансовой позиции; статуса привилегированного кредитора; технической квалификации; разумной политики управления рисками; надлежащего применения понятных стандартов разработки проектов, их исполнения и корпоративного управления; долгосрочных перспектив; межстранового опыта [Chelsky et al., 2013].

Можно утверждать, что все пять стран БРИКС могут столкнуться по крайней мере с одним из препятствий, которое приведет к повышению стоимости заимствований на международных рынках капитала и, следовательно, к росту стоимости кредитования выше уровня, предлагаемого традиционными банками развития: неконвертируемые валюты; закрытые счета движения капитала; непрозрачные и неликвидные национальные финансовые рынки; слабые и ненадежные правовые системы; и неактивно торгуемые валюты, курсы которых в настоящее время находятся в стадии циклического падения. Тем не менее тесная связь с государственным капиталом, который в любое время может быть использован в качестве источника финансирования, делает эти факторы относительно менее значимыми как для АБИИ, так и для НБР. Кроме того, уровни доходов стран БРИКС стали сближаться с показателями более богатых стран вследствие высоких темпов роста, что в результате приведет к структурному укреплению их валют (и снижению стоимости финансирования по сравнению с развитыми странами) за счет эффекта Балассы – Самуэльсона, до тех пор пока спреда суверенных облигаций не компенсируют преимущества низкой стоимости финансирования.

Рейтинги и спреда суверенных облигаций подробно анализировались в различных эмпирических исследованиях. В ранних работах анализ суверенных рейтингов показывал, что одними из самых важных факторов, влияющих на них, являются уровень дохода на душу населения и уровень экономического развития, что, возможно, отражает привилегии в отношении операций со странами ОЭСР, предусмотренные в системе взвешенного по риску расчета регулятивного капитала в рамках Базель I. Согласно исследованию, основанному на последних данных (в период действия Базеля II, в котором не предусматривается привилегий в отношении кредитов странам ОЭСР), наиболее значимыми факторами, влияющими на суверенные рейтинги, в случае Standard and

Roog's (S&P) являются отношение баланса бюджета к ВВП, рост ВВП на душу населения, показатели качества государственного управления, а также отношение резервов к ВВП [Erdem, Varli, 2014]. Кроме того, их модель позволила предсказать до 93% всех кредитных рейтингов на ежеквартальной основе с 2002 по 2011 г. Применительно к Китаю, неофициальному гаранту АБИИ и НБР, эти факторы должны воплотиться в конкурентоспособных спредах и, следовательно, низкой стоимости рефинансирования. Действительно, Китай имеет преимущество перед США, неофициальным гарантом Всемирного банка и других многосторонних банков развития, с точки зрения темпов роста ВВП и отношения резервов к ВВП.

Однако издержки рефинансирования определяются не только пассивами банковского баланса. Не менее важно иметь портфель активов, который состоит из кредитов платежеспособным заемщикам, что сводит к минимуму вероятность просрочки платежа и банкротства. МБРР и МАР не очень прозрачны в отношении предоставления информации по просроченной задолженности; последний доступный источник приводил сумму в 2,1 млрд долл. (1,37 млрд СДР) как просроченную задолженность на 2011 г., причем основная ее часть приходилась на семь стран [IDA, 2010]. Для того чтобы результаты АБИИ и НБР были лучше (или, по крайней мере, сравнимы с показателями МАР), новым банкам можно порекомендовать следовать примеру Китая и использовать принципы обусловленности проекта (а не политики), которые, как представляется, в меньшей степени способствуют коррупции и ненужным тратам, чем фрагментарный подход стран Запада [Saidi, Wolf, 2011]. Было бы разумно, с точки зрения репутации и стоимости рефинансирования, сосредоточиться на устойчивом финансировании инфраструктурных проектов (а не масштабных мерах по сокращению бедности). Это сфера, где Китай и другие страны БРИКС имеют сравнительное (а порой и абсолютное) преимущество перед развитыми кредиторами.

Для оценки потенциального ежегодного уровня кредитования двух новых банков я использовал процедуру оценивания, предложенную Гриффит-Джонсом [Griffith-Jones, 2014] для НБР. Исходя из данных по Латиноамериканскому банку развития (CAF), два новых банка должны быть в состоянии сформировать кредитное плечо, равное 1:2,4. Нужно обратить внимание, что Латиноамериканский банк развития (пока) не имеет рейтинга AAA, довольствуясь AA- (S&P, Fitch) и Aa3 (Moody's), и что Китай обладает весьма значительными средствами для софинансирования проектов новых банков из государственных источников. Следовательно, фактический уровень кредитного плеча для АБИИ может оказаться выше. Подписной капитал АБИИ и НБР составит 50 млрд долл. в течение следующих 20 лет для каждого. Если использовать для расчета уровень кредитного плеча Латиноамериканского банка развития (2,4), общий портфель кредитов двух институтов составит 240 млрд долл. США. Приняв средний срок кредита равным десяти годам, получим, что ежегодный потенциальный объем кредитования АБИИ и НБР составит 24 млрд долл. Эта сумма равна примерно половине текущего объема кредитов, предоставляемых традиционными банками развития (табл. 4). Следовательно, в будущем треть глобальных многосторонних кредитов на развитие может выдаваться нетрадиционными кредиторами. Таким образом, АБИИ и НБР, вероятно, смогут оказывать ощутимое влияние на глобальное управление.

Прогноз

Создание многосторонних банков развития с лидирующей ролью стран БРИКС будет содействовать глобальному развитию, поскольку эти банки смогут частично покрыть существующий дефицит финансирования инфраструктуры. Кроме того, новые банки

помогут организованно выразить «голос» стран с формирующимися рынками и развивающихся стран и сбалансировать представительство стран, не являющихся членами ОЭСР, в многостороннем кредитовании развития. Это, вероятно, будет способствовать ускорению реформ голосов и в традиционных многосторонних институтах. Новые банки станут конкурировать с существующей Бреттон-Вудской системой.

Так почему же США пытаются выступить против этих банков? Перлез [Perlez, 2014] цитирует высокопоставленного представителя администрации Обамы: министерство финансов США пришло к выводу, что Новый банк не в состоянии соответствовать экологическим стандартам, требованиям по закупкам и иным мерам защиты, принятым Всемирным банком и АБР, в том числе направленным на предотвращение принудительного переселения уязвимых групп населения с их земель. В то же время, как отметил чиновник, АБР настолько обременен ограничениями, что период от предложения и утверждения до завершения проекта составляет в среднем до семи лет.

Еще одно опасение, которое, насколько мне известно, еще публично не обсуждалось, заключается в том, что создание альтернативного источника многостороннего финансирования приведет к ослаблению механизма обеспечения погашения кредитов существующих международных банков развития. Они могут также потерять статус привилегированных кредиторов, который в конечном счете зависит от ожиданий заемщиков относительно возможности получения дальнейшего финансирования из конкретного института. Когда заемщики могут выбирать между многосторонними банками развития, функционирующими по-разному (с лидирующей ролью США или Китая), они меньше опасаются санкций в случае банкротства по обязательствам, например, перед Бреттон-Вудскими институтами. Этот вопрос обсуждался после создания Европейского банка реконструкции и развития (ЕБРР): основной механизм для содействия соблюдению сроков и условий кредитования международными банками развития государственного сектора заключается в динамических стимулах, которые возникают в процессе повторяющегося взаимодействия правительств-заемщиков и МБР. Возможность получения новых кредитов и реальная угроза отказа в кредитовании в будущем при условии невыполнения сроков и условий могут использоваться как инструмент, помогающий обеспечить исполнение заемщиком своих обязательств.

Механизм стимулирования на основе повторяющегося взаимодействия является более эффективным, если доступ заемщиков к альтернативным источникам финансирования ограничен. Таким образом, действительно нужно учитывать, что стимулы для стран-заемщиков по соблюдению условий кредитования, например МАР, будут снижаться с приближением момента завершения кредитных отношений и замещением кредитов МАР займами у АБИИ или Банка БРИКС. Потеря статуса привилегированного кредитора определенно является потенциальной угрозой для обоих типов многосторонних банков развития: как традиционных, так и новых. Таким образом, для этих двух групп существует стимул к сотрудничеству по внесению в кредитные договоры и последующему применению оговорок о перекрестном неисполнении обязательств.

Литература

Asian Development Bank (2013) ADB Annual Report. Режим доступа: <http://www.adb.org/documents/adb-annual-report-2013> (дата обращения: 25.03.2015).

Bhattacharya A., Romani M. (2013) Meeting the Infrastructure Challenge: The Case for a New Development Bank. Washington, DC: G24. Режим доступа: http://g24.org/wp-content/uploads/2014/03/Session-4_2.pdf (дата обращения: 25.03.2015).

- Buiter W., Fries S. (2002) What Should the Multilateral Development Banks Do? // EBRD Working Paper. No. 74. L.: European Bank for Reconstruction and Development.
- Chelsky J., Morel C., Kabir M. (2013) Investment Financing in the Wake of the Crisis: The Role of Multilateral Development Banks // Economic Premise. No. 121. Washington DC: World Bank.
- Eichengreen B. (2014) Banking on the Brics // Project Syndicate. 13 August. Режим доступа: <http://www.project-syndicate.org/commentary/barry-eichengreen-is-bullish-on-the-group-s-new-development-bank-but-not-on-its-contingent-reserve-arrangement> (дата обращения: 25.03.2015).
- Erdem O., Varli Y. (2014) Understanding the Sovereign Credit Ratings of Emerging Markets // Emerging Markets Review. Vol. 20. DOI:10.1016/j.ememar.2014.05.004.
- Gehlbach S. (2006) A Formal Model of Exit and Voice // Rationality and Society. No. 18 (4). P. 395–418. DOI: 10.1177/1043463106070280.
- Griffith-Jones S. (2014) A Brics Development Bank: A Dream Coming True? // UNCTAD Discussion Papers. No. 215. Geneva: UNCTAD.
- Heilmann S., Rudolf M., Huotari M., Buckow J. (2014) China's Shadow Foreign Policy: Parallel Structures Challenge the Established International Order // MERICS China Monitor. No. 19. Berlin: Mercator Institute for China Studies.
- Hirschman A.O. (1970) Exit, Voice, and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- IDA (2010) Updated IDA16 Financing Framework and Key Financial Variables. Washington DC: International Development Association, IDA Resource Mobilization Department (CFPIR).
- McKinsey (2010) Farewell to Cheap Capital? The Implications of Long-term Shifts in Global Investment and Saving. New York City, N.Y.: McKinsey Global Institute.
- OECD (2010) Shifting Wealth, Perspectives on Global Development. Paris: OECD.
- OECD (2013) The Where of Development Finance. Paris: OECD.
- OECD (2014) Development Co-operation Report 2014. Mobilising Resources for Sustainable Development. Режим доступа: http://www.oecd-ilibrary.org/development/development-co-operation-report-2014_dcr-2014-en (дата обращения: 25.03.2015).
- Perlez J. (2014) U.S. Opposing China's Answer to World Bank // The New York Times. 9 October. Режим доступа: http://www.nytimes.com/2014/10/10/world/asia/chinas-plan-for-regional-development-bank-runs-into-us-opposition.html?_r=0 (дата обращения: 25.03.2015).
- Quah D. (2011) The Global Economy's Shifting Centre of Gravity // Global Policy. No. 2.1. P. 3–9. DOI: 10.1111/j.1758-5899.2010.00066.x
- Reisen H., Garroay C. (2014) The Future of Multilateral Concessional Finance. Berlin: BMZ/GIZ.
- Saidi M., Wolf C. (2011) Recalibrating Development Co-operation: How Can African Countries Benefit from Emerging Partners? // OECD Development Centre Working Paper. No. 302. Paris: OECD.
- Sawada Y. (2014) Japan's Strategy for Economic Cooperation with Asian Countries // Public Policy Review. No. 10.1. P. 53–76. Tokyo: Policy Research Institute, Ministry of Finance.
- Vestergaard J., Wade R.H. (2013) Protecting Power: How Western States Retain the Dominant Voice in The World Bank's Governance // World Development. No. 46. P. 153–164.
- Vestergaard J., Wade R.H. (2014) Still in the Woods: Gridlock in the IMF and the World Bank Puts Multilateralism at Risk // Global Policy. Vol. 6. DOI: 10.1111/1758-5899.12178. Режим доступа: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1758-5899.12178/abstract> (дата обращения: 25.03.2015).
- World Bank (2015) Investment Needs for Infrastructure in Developing Countries 2008–15. Washington, D.C.
- World Bank Group Finances (2015) IBRD Statement of Subscriptions to Capital Stock and Voting Power. Режим доступа: <https://finances.worldbank.org/Shareholder-Equity/IBRD-Statement-of-Subscriptions-to-Capital-Stock-a/rcx4-r7xj> (дата обращения: 25.03.2015).
- Yepes T. (2008) Investment Needs for Infrastructure in Developing Countries 2008–15. Washington, D.C.: World Bank.

Alternative Multilateral Development Banks and Global Financial Governance

H. Reisen

Helmut Reisen – PhD, Professor, German Development Institute, Bonn, Germany; 9, rue de l’Asile F 78400 Chatou, France; E-mail: hr@shiftingwealth.com

Abstract

What will be the future impact on multilateral lending shares of the New Development Bank (NDB) and the Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB), two multilateral banks created in 2014 outside the established Bretton Woods system? Will these new institutions led by China and the BRICS help rebalance multilateral development finance away from western dominance? The answer comes in three parts: first, increasing pressure for the BRICS to exit rises with past, present and expected failure for ‘voice’ reform in the established international financial institutions (IFIs); second, excess demand for multilateral soft loans; and, third, a quantification of the potential lending capacity by the NDB and AIIB to assess how much relative business – hence political influence – the existing IFIs might lose in favour of the new competitors. The NDB and AIIB combined will likely attract sufficient co-financing to rival the established multilateral development banks in terms of annual lending. This article concludes that infrastructure finance will benefit from the creation of the NDB and AIIB by tapping the considerable saving potential in China and other BRICS members. The new institutions should therefore be supported, not discouraged, by western governments and donors as well. As the new multilateral development banks introduce choice in terms of funding cost and modalities, borrowers are well advised to join these new institutions rapidly for their own benefit. Competition in multilateral development banking may have a negative impact on loan enforcement mechanisms. The IFIs of the existing Bretton Woods system and the new development banks will have to unite by imposing cross-default clauses to safeguard their preferred creditor status.

Key words: multilateral development banks, Asian Infrastructure Investment Bank, New Development Bank, Bretton Woods, BRICS, China global diplomacy

References

- Asian Development Bank (2013) *ADB Annual Report*. Available at: <http://www.adb.org/documents/adb-annual-report-2013> (accessed 25 March 2015).
- Bhattacharya A., Romani M. (2013) *Meeting the Infrastructure Challenge: The Case for a New Development Bank*. Washington, DC: G24. Available at: http://g24.org/wp-content/uploads/2014/03/Session-4_2.pdf (accessed 25 March 2015).
- Buiter W., Fries S. (2002) What Should the Multilateral Development Banks Do? *EBRD Working Paper*, no 74. London: European Bank for Reconstruction and Development.
- Chelsky J., Morel C. and Kabir M. (2013) Investment Financing in the Wake of the Crisis: The Role of Multilateral Development Banks. *Economic Premise*, no 121. Washington DC: World Bank.
- Eichengreen B. (2014) Banking on the Brics. *Project Syndicate*. 13 August. Available at: <http://www.project-syndicate.org/commentary/barry-eichengreen-is-bullish-on-the-group-s-new-development-bank--but-not-on-its-contingent-reserve-arrangement> (accessed 25 March 2015).
- Erdem O. and Varli Y. (2014) Understanding the sovereign credit ratings of emerging markets. *Emerging Markets Review*, vol. 20. DOI:10.1016/j.ememar.2014.05.004.
- Gehlbach S. (2006) A Formal Model of Exit and Voice. *Rationality and Society*, no 18 (4), pp. 395–418. DOI: 10.1177/1043463106070280.

- Griffith-Jones S. (2014) A Brics Development Bank: A Dream Coming True? *UNCTAD Discussion Papers*, no 215. Geneva: UNCTAD.
- Heilmann S., Rudolf M., Huotari M. and Buckow J. (2014) China's Shadow Foreign Policy: Parallel Structures Challenge the Established International Order. *MERICs China Monitor*, no 19. Berlin: Mercator Institute for China Studies.
- Hirschman A.O. (1970) *Exit, Voice, and Loyalty: Responses to Decline in Firms, Organizations, and States*. Cambridge, MA: Harvard University Press.
- IDA (2010) *Updated IDA16 Financing Framework and Key Financial Variables*. Washington DC: International Development Association, IDA Resource Mobilization Department (CFPIR).
- McKinsey (2010) *Farewell to cheap capital? The implications of long-term shifts in global investment and saving*. New York City, NY: McKinsey Global Institute.
- OECD (2010) *Shifting Wealth, Perspectives on Global Development*. Paris: OECD.
- OECD (2013) *The Where of Development Finance*. Paris: OECD.
- OECD (2014) *Development Co-operation Report 2014. Mobilising Resources for Sustainable Development*. Available at: http://www.oecd-ilibrary.org/development/development-co-operation-report-2014_dcr-2014-en (accessed 25 March 2015).
- Perlez J. (2014) U.S. Opposing China's Answer to World Bank. *The New York Times*. 9 October. Available at: http://www.nytimes.com/2014/10/10/world/asia/chinas-plan-for-regional-development-bank-runs-into-us-opposition.html?_r=0 (accessed 25 March 2015).
- Quah D. (2011) The Global Economy's Shifting Centre of Gravity. *Global Policy*, no 2.1, pp. 3-9. DOI: 10.1111/j.1758-5899.2010.00066.x
- Reisen H., Garroway C. (2014) *The Future of Multilateral Concessional Finance*. Berlin: BMZ/GIZ.
- Saidi M. and Wolf C. (2011) Recalibrating Development Co-operation: How Can African Countries Benefit from Emerging Partners? *OECD Development Centre Working Paper*, no 302. Paris: OECD.
- Sawada Y. (2014) Japan's Strategy for Economic Cooperation with Asian Countries. *Public Policy Review*, no 10.1, pp. 53–76. Tokyo: Policy Research Institute, Ministry of Finance.
- Vestergaard J., Wade R.H. (2013) Protecting Power: How Western States Retain the Dominant Voice in The World Bank's Governance. *World Development*, no 46, pp. 153–164.
- Vestergaard J., Wade R. H. (2014) Still in the Woods: Gridlock in the IMF and the World Bank Puts Multilateralism at Risk. *Global Policy*, vol. 6. DOI: 10.1111/1758-5899.12178. Available at: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1758-5899.12178/abstract> (accessed 25 March 2015).
- World Bank (2015) *Investment Needs for Infrastructure in Developing Countries 2008–15*. Washington, D.C.
- World Bank Group Finances (2015) *IBRD Statement of Subscriptions to Capital Stock and Voting Power*. Available at: <https://finances.worldbank.org/Shareholder-Equity/IBRD-Statement-of-Subscriptions-to-Capital-Stock-a/rcx4-r7xj> (accessed 25 March 2015).
- Yepes T. (2008) *Investment Needs for Infrastructure in Developing Countries 2008–15*. Washington D.C.: World Bank.