

Александр Ивантер Бей своих, чтобы чужие боялись

Медиаатака на МВФ и Китай как маркер кризиса западнцентричной финансовой системы

Трудно припомнить, когда еще традиционная весенняя сессия руководящих органов Международного валютного фонда и Всемирного банка сопровождалась столь громкой критикой в отношении одного из организаторов — МВФ.

За два дня до начала работы форума, проходившего в Вашингтоне 10–16 апреля, авторитетный британский еженедельник The Economist разразился большой статьей «МВФ переживает кошмарный кризис идентичности», которая без обиняков констатирует, что «как и многие либеральные институты, созданные после Второй мировой войны, которые могли одновременно служить американским интересам и претендовать на то, чтобы представлять все человечество, Фонд попал в ловушку китайско-американского соперничества».

Столь драматическую оценку МВФ получил на основе анализа своей деятельности, точнее, бездеятельности на ниве решения серьезно обострившейся в последнее время проблемы долгового бремени развивающихся стран — она была одной из центральных в повестке дня вашингтонского саммита. Уже 28 из 69 стран с низким уровнем дохода стоят сейчас на грани долгового кризиса, а 12 уже вошли в него, в том числе ряд стран, включая Малави, Шри-Ланку и Замбию, были вынуждены объявить дефолт. Проблема усугубляется ужесточением денежно-кредитной политики развитых стран, так как рефинансировать долги беднейшим должникам, которые еще в состоянии платить, приходится по более высоким ставкам.

Всемирный банк в своем последнем докладе о внешней задолженности государств International Debt Report 2022 оценил, что группа из 69 беднейших стран, имеющих право занимать у Международной ассоциации развития (МАР) Всемирного банка, на конец 2021 года накопили государственный (включая гарантированный государством) внешний долг в размере 1 трлн долларов и вынуждены тратить более 10% своих экспортных доходов на его обслуживание — это более чем втрое

большая доля, чем двадцать лет назад. В 2022 году платежи по госдолгу этих стран оцениваются в 62 млрд долларов, что на 35% превышает обязательства по обслуживанию предыдущего года. А совокупный долг стран с низким и средним уровнями дохода по итогам позапрошлого года приблизился к 9 трлн долларов, увеличившись за десятилетие более чем вдвое (см. график 1).

Нашли крайнего

Неслучайно в фокус внимания в связи с долговым сюжетом попадает Китай. В последние годы КНР через свои государственные банки осуществляла значительное кредитное финансирование развивающихся стран, прежде всего под проекты в рамках своей глобальной Инициативы Пояса и Пути, но не только. В 2020–2021 годах Китай выдал экстренные кредиты 22 развивающимся странам на сумму 240 млрд долларов. В 2022 году, по оценке Всемирного банка, на долю Китая придется две трети платежей по обслуживанию долга стран МАР по их официальному двустороннему долгу.

The Economist прямо обвиняет Фонд в бездействии: «С начала распространения коронавируса в МВФ было вприсунуто порядка 1 трлн долларов, включая собственную эмиссию “валюты фонда”, SDR, на 482 млрд долларов, однако его кредитный портфель вырос только на 51 млрд долларов». С триллионом долларов журнал, безусловно, погорячился — и вынужден был признать неверность общей цифры, убрав ее из обновленной электронной версии статьи, но эмиссия SDR на указанную сумму действительно имела место (мы подробно комментировали эту историю в материале «Восемнадцать миллиардов долларов от МВФ: манна небесная или приглашение раскошелиться?» в № 36 «Эксперта» за 2021 год).

Среди причин слабой дееспособности Фонда The Economist на первое место неожиданно ставит неуступчивость китайских кредиторов беднейших стран: «Китайские кредиторы вызывают проблемы, когда МВФ собирается реструктурировать долг». Коллизия здесь заключается в следующем. Согласно уставу Фонда, он может предоставлять

кредиты странам только при наличии гарантий восстановления устойчивой экономической деятельности заемщика. Если долговое бремя страны слишком велико, все кредиторы должны согласиться на пропорциональные объемам двусторонней задолженности потери (списания).

Традиционно решение о списании двустороннего официального долга достигалось путем переговоров между страной-заемщиком и Парижским клубом стран-кредиторов в координации с МВФ. Но в последние двадцать лет крупнейшим официальным кредитором беднейших стран стал Китай, не входящий в Парижский клуб и не желающий играть по правилам западных кредиторов.

Возникает клинч: МВФ отказывается оставлять Китай «за скобками» реструктуризации долга беднейших стран, так как в этом случае часть нового финансирования Фонда достанется Китаю — в виде платежей по долгу стран, возобновивших обслуживание своих долговых обязательств.

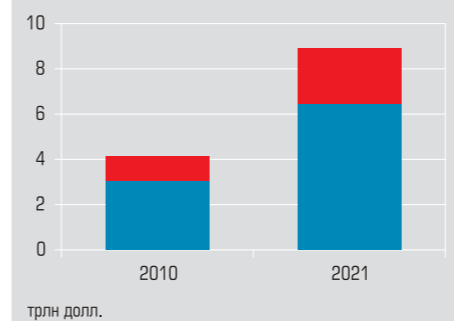
«Без участия Китая в реструктуризации помощь МВФ может просто попасть в китайские карманы», — предупреждает The Economist. — В результате по крайней мере семь из 21 проблемной страны ждут реструктуризации более года. Страны находятся в отчаянном положении: резервы иссякают, капиталы убегают, инфляция стремительно растет».

Все средства хороши

И тут авторы журнала подсказывают Фонду шикарный выход из тупика. Надо просто воспользоваться прецедентом 2015 года. Тогда Украина отказалась платить России по выпуску суверенных еврооблигаций на 3 млрд долларов, и МВФ снял существовавший шестьдесят лет с момента учреждения бреттонвудских институтов запрет на кредитование стран, которые не платят по официальному двусторонним займам. Была придумана политика Lending into Official Acrears (LIOA), которая позволяла Фонду игнорировать факт просрочки, если заемщик ведет с кредитором переговоры «в духе доброй воли». То есть неявно подразумевается в этом случае, что если реструктуризацию согласовать не удастся, то проблемы на стороне неуступчивого кредитора. После этого Фонд объявил, что Украина ведет с Россией переговоры по долгу в духе доброй воли (хотя и в помине такого не было), и спокойно продолжил Украину кредитовать. Ну а с началом СВО Фонд перестал ссылаться на политику LIOA в докладах по украинским кредитам — просто игнорирует свои базовые правила без всяких оговорок, и все. В прошлом году Украина

Совокупный долг стран с низким и средним уровнем дохода за последнее десятилетие вырос более чем вдвое

График 1

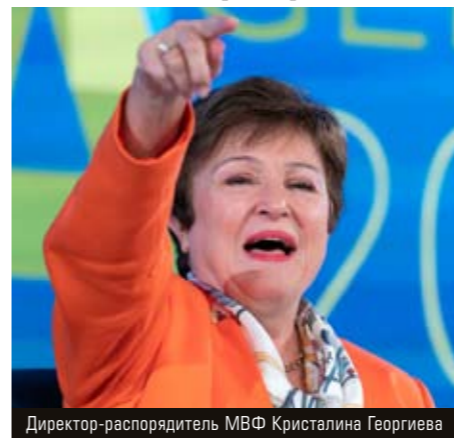


Источник: international Debt Report 2022

получила от МВФ два транша экстренного финансирования в марте и октябре на общую сумму 2,7 млрд долларов, а совсем недавно, 31 марта 2023-го, исполнительный совет Фонда утвердил очередную четырехлетнюю кредитную программу для Украины на сумму 15,6 млрд долларов.

Теперь этот трюк The Economist предлагает использовать против Китая и даже творчески развить его. «Но страны, получающие кредиты Фонда, сохраняя неурегулированную внешнюю задолженность, должны будут объявить дефолт по китайским кредитам и больше не брать кредиты у Китая в ближайшее время под страхом потери доступа к МВФ», — науськивают авторы статьи.

Никаких кардинальных решений по долговой проблеме на саммите в Вашингтоне принято не было — да и формат мероприятия как дискуссионной площадки их, в общем-то, не предусматривал. Заявление для прессы сопредседателей круглого стола по глобальному суверенному долгу содержит весьма округлые формулировки: «Будет проведена дальнейшая работа над принципами, касающимися сроков погашения, официальной приостановки обслуживания долга в начале процесса, обращения с просроченной задолженностью и периметра долга, подде-



Директор-распорядитель МВФ Кристина Георгиева

жащего реструктуризации, в том числе внутреннего долга. Эта работа также поможет уточнить возможные графики ускорения реструктуризации долга».

Достойный ответ

Гораздо более содержательным выглядит специальное заявление, с которым выступил по итогам вашингтонской сессии глава Народного банка Китая И Ган. Из текста заявления следует, что Китай вовсе не является кредитором-оппортунистом, каким его выставлял The Economist: «Китай направил значительную часть своих недавно выделенных SDR на поддержку стран с низким уровнем дохода и уязвимых стран со средним уровнем дохода, особенно в Африке. Китай ответственно реализовал инициативу G20 по приостановке обслуживания долга (Debt Service Suspension Initiative, DSSI). Сорок пять процентов сумм приостановки обслуживания приходится на Китай».

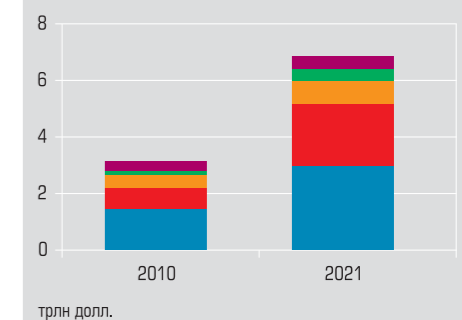
Кроме того, Китай никогда не требовал реструктуризации задолженности бедных стран перед МВФ, тут The Economist откровенно передергивает, — китайцы добивались реструктуризации долгов перед банками развития. «Важно также, чтобы многосторонние банки развития вносили свой вклад в реструктуризацию долга, в том числе путем предоставления достаточного количества чистых грантов», — говорится в заявлении И Гана.

«Учитывая высокий интерес Китая к развивающимся регионам, в первую очередь к Африке, проблема долгов носит не столько экономический, сколько геополитический характер, — размышляет Михаил Ершов, директор по финансовым исследованиям Института энергетики и финансов. — Не исключено, что КНР хочет также вытеснить США из этого сегмента в указанных регионах, заняв там ключевые позиции. Об этом же свидетельствует то, как активно китайские госбанки при поддержке ЦБ Китая предоставляют средства этим странам». Впрочем, если посмотреть структуру долгосрочного долга не группы беднейших, а всех стран с низким и средним уровнем дохода, то на двусторонние долги официальным кредиторам, куда относится задолженность КНР, приходится лишь 468 млрд долларов из общей суммы в 6,9 трлн долларов на конец 2021 года, то есть менее 7%, а доминируют частные долги (прежде всего в виде облигационных выпусков), негарантированные (около 3 трлн долларов) и гарантированные государством (2,2 трлн долларов; см. график 2).

Важнейший посыл главы китайского центрбанка — политический. Он наста-

В структуре долгосрочного долга стран с низким и средним уровнем дохода наиболее сильно вырос частный гарантированный долг

График 2



Источник: international Debt Report 2022

ивает на скорейшем приведении распределения квот и голосов в Фонде в соответствии с экономическими реалиями. По действующим квотам на развитие, на богатые страны приходится примерно 58% голосов в МВФ (из них на США 16,5% и около 30% на все страны ЕС), примерно 42% — на все остальные, в том числе на страны БРИКС — около 15%. Китай обладает квотой всего лишь в 6,1%, хотя даже по правилам (расчетной формуле Фонда) он должен иметь вдвое большую квоту. Но пересмотр квот — процесс небыстрый и процедурно сложный. Последний пересмотр был согласован в 2010 году, а реализован только в 2016-м. (Подробнее о «кухне» работы Фонда см. материал «Наш человек в Вашингтоне», «Эксперт» № 11 за 2020 год.)

«Китай поддерживает сильный, основанный на квотах и адекватно обеспеченный ресурсами МВФ, позволяющий сохранить свою центральную роль в глобальной системе финансовой безопасности, — говорится в заявлении И Гана. — Мы с нетерпением ожидаем своевременного завершения Шестнадцатого общего пересмотра квот к декабрю 2023



Председатель Народного банка Китая И Ган

года с положительными результатами, которые отражают относительную долю участников в мировой экономике».

Подоплека атаки

Нынешнее руководство МВФ не желает сводить роль Фонда к послушному орудью американской и в целом западной внешней политики. В отношении Украины и военного конфликта в Европе особую позицию поддерживать, понятное дело, невозможно — в каждом документе Фонда непременно хоть раз фигурирует «агрессивная война России», офис Фонда отозван из Москвы и не думает возвращаться, а позиция старейшины (дауяена) совета директоров, которую занимал исполнительный директор МВФ от России **Алексей Можин**, дезавуирована. Но в остальных вопросах директор-распорядитель Фонда **Кристаллина Георгиева** пытается отстаивать глобалистскую модель развития, что предполагает определенную отстраненность Фонда от политических конфликтов, учет интересов не-Запада, насколько это возможно.

Англосаксов это, похоже, безумно раздражает. Они хотят поставить Фонд в стойло, как они это проделали ранее со Всемирным банком и ЕБРР. Именно поэтому наезды на МВФ и Китай в ведущих западных СМИ слились воедино.

Первая атака на Георгиеву была развернута осенью 2021 года, когда было возбуждено разбирательство по обвинению ее в подтасовке данных популярного рейтинга Doing Business в годы работы вице-президентом Всемирного банка. Тогда ей удалось отбиться, приведя исчерпывающие доказательства своей непричастности к манипулированию (подробнее см. «МВФ сохранил главу. А также свои проблемы», «Эксперт» № 43 за 2021 год). Но недоброжелатели, как видим, не успокаиваются.

И уж совсем отвязный пасквиль позволил себе некогда уважаемый американский еженедельник Time, отреагировавший на повышательный пересмотр Международным валютным фондом прогноза роста ВВП России в нынешнем году с 0,3 до 0,7%. В истеричной статье с говорящим названием «Почему МВФ продвигает экономическую пропаганду Путина?» аналитикам Фонда достается за то, что они пользуются в своей работе официальными данными Росстата, которому, по мнению Time, нельзя верить, так как «Путин менял руководителей отдела экономических данных Росстата, пока не нашел уступчивых подхалимов, чтобы прикрыть факты». Даже яростная экономическая война Запада с Россией не оправдывает столь откровенное хамство. ■



Старший банкир ВЭБ.РФ Сергей Сторчак

— Какова подоплека критики в адрес МВФ и связана ли она с продолжением нападков на его директора-распорядителя Кристаллину Георгиеву?

— Исходя из тех материалов, которые мне удалось посмотреть, критика МВФ — это отражение легкого прикрытого недовольства развитых стран обстоятельством, что Китай медлит с участием — наряду с другими официальными кредиторами — в мероприятиях по урегулированию суверенной задолженности тех развивающихся государств, которые уже столкнулись с финансовыми трудностями (таких стран, по оценке того же Фонда, около десяти) или которые вот-вот окажутся в аналогичном состоянии (их около сорока).

В частности, речь может идти о крайне сложном кейсе, связанном с долгом Шри-Ланки. В отношении реструктуризации ее задолженности члены Парижского клуба уже предоставили свои финансовые гарантии. В то же время китайская сторона пока воздерживается от этого крайне важного для дебитора и его других кредиторов шага. Тем самым «придерживается» подготовка экономической программы МВФ, в отсутствие которой Парижский клуб не начинает переговоры об облегчении долгового бремени любого из суверенных должников.

Что касается МВФ. Стратегию Фонда формируют представители стран-акционеров, то есть управляющие. С 2014 года Китай участвует в сессиях Парижского клуба кредитов в формате ad hoc, то есть в Пекине прекрасно осведомлены о значении «обусловленности» как ключевого принципа для получения согласия его членом на реструктуризацию проблемной задолженности (читай: дать добро на неполучение причитающихся от дебитора платежей). Но является ли такая медлительность и практика КНР средством наконец-то получить справедливую квоту в МВФ (сейчас она равна 6,08 процента совокупного капитала Фонда, то есть более чем в три раза меньше доли китайской экономики в глобальном ВВП) мы узнаем, очевидно, нескоро.

В целом критиковать МВФ за его действия и политику в сфере суверенных заимствований и суверенного долга крайне затруднительно и, как представляется, несправедливо. Начать с того, что в начале 2000-х Фонд совместно с МБРР разработал так называемые «Наставления по управлению государственным долгом». Если бы страны, которые испытывают сейчас проблемы с поддержанием долговой устойчивости, в своей заемной и долговой политике следовали этим наставлениям (как это сделала на практике Россия), то Группе 20, другим международным форумам и организациям не пришлось бы говорить о повторном запуске «Инициативы по облегчению долгового бремени бедных стран» (больше известной как НРС Initiative) или другой аналогичной

Более или менее открытым Парижский клуб стал только почти через сорок лет после даты первого своего заседания

программе, которая предусматривала списание долга по кредитам многосторонних банков развития и самого МВФ (MDRI). В первом случае урегулированию подверглась задолженность в сумме 76,9 миллиарда долларов, а во втором — 42,4 миллиарда долларов.

Важную роль МВФ сыграл в решении такой сложной задачи, как участие частных кредиторов в урегулировании суверенной задолженности. В рамках подготовки различных программ и консультаций, например по статье IV Устава МВФ, ему удалось убедить страны-члены включать в кредитную документацию специальную оговорку о коллективных действиях инвесторов — держателей облигационных займов. Этот шаг уже стал действенной защитой от free riders, то есть тех, кто не желает участвовать в многосторонних операциях по облегче-

«В финансовых проблемах многие из суверенных дебиторов виноваты сами»

Долговой кризис беднейших стран, а также политику МВФ и Китая по его урегулированию комментирует

Сергей Сторчак, старший банкир ВЭБ.РФ

нию долгового бремени, предпочитая либо двусторонние отношения, либо судебные разбирательства.

— **Насколько оправдана критика в адрес Китая?**

— За последние двадцать лет КНР превратилась в активного и влиятельного участника международных финансовых отношений, став, по оценкам многих западных экспертов, крупнейшим кредитором нескольких десятков стран. Действуя через Банк развития Китая и Экспортно-импортный банк, КНР предоставляет, как правило, связанные кредиты, средства которых тратятся на закупку китайских товаров и услуг, направляемых затем в государства-заемщики. Пекин не раскрывает ни масштабы такого финансирования, ни его условия. Речь идет, очевидно, о десятках миллиардов накопленной задолженности по этим кредитам. Но здесь уместно заметить, что более или менее открытым Парижский клуб стал только почти через сорок лет после даты первого своего заседания, причем после присоединения к нему в 1997 году России. Именно в процессе согласования условий приема нашей страны были обнародованы ключевые принципы работы Клуба: солидарность, обусловленность и сопоставимость условий урегулирования различных категорий суверенного долга.

— **Что является главным препятствием на пути облегчения долгового бремени развивающихся стран?**

— Не думаю, что буду оригинальным, если скажу, что в финансовых проблемах многие из суверенных дебиторов виноваты сами. Сбросив груз долговых обязательств после успешного завершения упомянутых выше инициатив (НРС и MDRI), сразу несколько из них буквально бросились в омут международных долговых рынков. В их числе Ангола, Габон, Тунис, Замбия, Белиз, Эквадор, Ямайка и ряд других стран. Они выпустили облигационные займы в период с середины 2013 по 2018 год на сумму порядка 200 миллиардов долларов. Примечательно, что этим заемщикам был присвоен специальный титул — frontier borrowers, что являлось намеком на их не самую блестящую долговую историю. Как следствие,

если в 2013 году отношение долг/ВВП у них было порядка 35 процентов (относительно приемлемый для таких стран уровень с точки зрения его влияния на темпы роста ВВП), то в 2018-м — 55 процентов. Хуже того: как выяснили эксперты МБРР, выручка от продажи облигаций была потрачена главным образом на текущее потребление, а не на инвестиции в физический и человеческий капитал.

Многим суверенным участникам долговых рынков так и не удалось вырваться из так называемого электорального цикла, когда в преддверии очередных выборов действующие политики не особо заботятся о последствиях заимствований и оставляют своим преемникам в лучшем случае суверенный долг, неустойчивый к воздействию внешних факторов, например к росту процентных ставок. Еще одно препятствие, которое вот-вот материализуется, связано с тем, что облигации развивающихся стран оказались в портфелях институциональных инвесторов (страховые компании, пенсионные и инвестиционные фонды, например), которые в подавляющем большинстве (в отличие от банков), не имеют опыта участия в реструктуризации суверенной задолженности. Прогнозы на этот счет, как правило, негативные в том смысле, что очередные инициативы по облегчению долгового бремени обойдутся дорого и кредиторам, и дебиторам, в частности из-за неизбежного затягивания переговорных процессов.

— **Какими вы видите сценарии решения этой коллизии? Какая контригра Китая может последовать в ответ?**

— Если речь идет о более активном участии КНР в процессах облегчения долгового бремени развивающихся стран, то мне кажется, что китайская сторона будет действовать гибко в тех случаях, когда речь идет об относительно небольших суммах долговых требований на дебитора (десятки, но не сотни миллионов долларов США), и такие прецеденты уже имеются. Китай присоединился к финансовым гарантиям, которые предоставляли члены Парижского клуба, то есть соответствующие процессы уже идут, и это хорошо.

Однако, судя по всему, при значительных объемах своего участия в долговом урегулировании китайская сторона будет отдавать предпочтение рефинансированию срочных платежей своих дебиторов, источником которых могут стать операции swap, весьма активно используемые Народным банком Китая.

— **Можно ли рассчитывать, что Китай сделает ставку на активизацию условно контролируемых им финансовых институтов, таких как Новый банк развития и Азиатский банк инфраструктурных инвестиций, в кредитовании развивающихся стран?**

— НБР и АБИИ — это многосторонние банки развития со своими уставами, политикой, процедурами и практиками. Финансовые модели их деятельности ориентированы на безубыточность. По этой причине они не будут предоставлять кредиты заемщикам, чья долговая устойчивость не очевидна. К тому же КНР, даже обладая самой большой долей капитала в АБИИ (в НБР у стран-учредителей доли равны), не может не проводить свою линию в кредитовании заемщиков в рамках установленных правил принятия решений. Думаю, этим все сказано.

В то же время по гораздо более интересному сценарию могут начать развиваться события вокруг учреждения Банка развития ШОС, на чем настаивает Китай.

В складывающихся условиях его миссия могла бы состоять в специализации на финансировании «зеленых»/переходных/климатических проектов как наиболее востребованных для достижения целей Парижского соглашения по климату, а также как наиболее капиталоемких и несущих в себе плохо управляемые климатические риски. Если в ЕС решение этих задач — по сути на национальном уровне — поручено Европейскому инвестиционному банку, то на пространстве ШОС, где присутствуют и самодостаточные крупные экономики, и экономики «малых возможностей», аналогичную функцию мог бы взять на себя Банк развития ШОС при условии, что формирование его оплаченного капитала и кредитные операции не были бы связаны с использованием доллара США. ■