



Винокуров Е. (2020) Мировая финансовая архитектура и COVID-кризис. Экспертное мнение. Валдайский клуб, 25.08.2020.

Доступно на: <https://ru.valdaiclub.com/a/highlights/mirovaya-finansovaya-arkhitektura-i-covid-krizis/>

*После каждого крупного экономического кризиса мировая финансовая архитектура заметно меняется. Не станет исключением и COVID-кризис. Текущие экспертные дискуссии во многом сосредоточены на возможном сдвиге в сторону деглобализационных процессов, усиления регионализма и роли национальных государств. Признавая факторы, стоящие за этими опасениями, [Евгений Винокуров](#), главный экономист Евразийского фонда стабилизации и развития, показывает многоуровневость и сложность текущих процессов в отвечающих за антикризисную функцию институтах мировой финансовой архитектуры.*

В 2018 году Валдайский клуб выпустил доклад [«Жизнь в осыпающемся мире»](#), в котором предположил, что многосторонняя кооперация сворачивается. В нём отмечается, что кризис международных институтов ведёт к нарастающей анархии – каждое государство будет полагаться на себя при решении задач выживания. В его развитие авторы в 2020 году выпустили новый доклад [«Не одичать в осыпающемся мире»](#). В нём подчёркивается тезис о том, что суверенное государство остаётся единственным институтом, способным действовать организованно и достаточно эффективно, что нашло своё подтверждение в текущем COVID-кризисе.

Я разделяю высокий уровень обеспокоенности авторов валдайских докладов в области своей компетенции – макроэкономической политики и международных экономических отношений. Действительно, текущий кризис, связанный с пандемией, характеризуется тем, что государство вынуждено брать на себя большие обязательства, поддерживая систему здравоохранения и обеспечивая социальные расходы. При этом правительствам приходится принимать трудные решения относительно экономической политики. Возникает необходимость привлекать новые долги, чтобы закрыть разрывы бюджета и платёжного баланса, тем самым обременяя будущие поколения. Стоит иметь в виду, что на национальном уровне самым первым уровнем самозащиты являются собственные резервы стран. В небогатых экономиках они невелики и не могут рассматриваться как достаточный стабилизационный источник финансирования. Кроме того, как показывает мировая практика, страны неохотно идут на расходование резервов, боясь потерять доверие экономических агентов. Опыт COVID-кризиса подтверждает эту практику. Таким образом, учитывая его глубину и важность минимизации его

долговременных последствий для экономики, совершенно необходима адекватная реакция на региональном и глобальном уровне.

Однако пессимизм не всегда оправдан. В части реализации антикризисных функций мировой финансовой системы огромные усилия 2010-х годов сейчас дают плоды, а сложные процессы глобализации/деглобализации носят комплексный и – по крайней мере пока – позитивный характер.

Даже профессиональные экономисты, как правило, немного знают об этой части мировой финансовой системы – она не очень публична. Между тем, объёмы аккумулированных средств очень велики. Функцию антикризисной поддержки и макроэкономической стабилизации реализуют институты Глобальной сети финансовой безопасности (ГСФБ). К ним принято относить четыре основных элемента: собственные резервы стран; двусторонние своп-соглашения между странами (центральными банками); региональные финансовые механизмы (РФМ); МВФ ([подробнее об архитектуре и институтах ГСФБ](#)). Хорошая новость заключается в том, что степень ситуационной готовности Глобальной сети финансовой безопасности в целом за последнее десятилетие резко [возросла](#). Из компактной двухуровневой системы с национальными резервами и МВФ ГСФБ быстро эволюционировала в многоуровневую и гораздо менее централизованную систему с дополнительными элементами на региональном и двустороннем уровнях. В настоящее время объём доступного финансирования в рамках ГСФБ достиг эквивалента [4% мирового ВВП](#). Рост региональной составляющей ГСФБ в последнее десятилетие составил за счёт «новых» РФМ 1,1 триллиона долларов, также произошло расширение покрытия на 43 страны. В евразийском регионе таким РФМ является Евразийский фонд стабилизации и развития. За 2009–2019 годы объём предоставленных им финансовых ресурсов в рамках программ бюджетной поддержки и поддержки платёжного баланса [составил 5 миллиардов долларов](#).

Ещё одним трендом последнего десятилетия стало расширение возможных источников стабилизационного финансирования за счёт финансирования [многосторонних банков развития и межгосударственной финансовой поддержки](#). Хотя международные банки развития в юридическом смысле являются институтами развития, а не стабилизационными механизмами, де-факто они выполняют такую роль во всё больших объёмах. Мы наблюдаем такие примеры в деятельности Всемирного банка и Азиатского банка развития, а в 2020 году – ещё и у Азиатского банка инфраструктурных инвестиций и Нового банка развития (часто называемого Банком БРИКС).

Очень значительные объёмы – как в абсолютных, так и в относительных значениях – двустороннего стабилизационного финансирования демонстрируют его высокую важность, прежде всего для развивающихся экономик. Исключительно важным донором в течение 2010-х годов стал Китай. Оценить масштаб этого кредитования трудно, хотя первые оценки уже [появились](#). Россия играет важнейшую роль в качестве регионального донора на евразийском пространстве. Примеры Китая и России позволяют говорить о существовании такого устойчивого феномена в ряде регионов мира. Этот феномен требует дальнейшего пристального анализа и осмысления не только в контексте официальной помощи развитию, но и в контексте стабилизационных и антикризисных функций – то есть функционала ГСФБ.

Россия и антикризисная функция в мировой финансовой архитектуре

На сегодняшний день эволюция России от получателя ресурсов к статусу страны-донора полностью завершена.

Россия играет важнейшую роль регионального донора на евразийском пространстве. Финансовая помощь осуществляется как по линии официальной помощи развитию, так и по линии макростабилизационной поддержки. Макростабилизационная поддержка со стороны России в отношении Армении, Белоруссии, Киргизии и Таджикистана оказывалась в форме двусторонних кредитов, списания долгов или безвозмездной помощи. Как правило, такого рода помощь позволяла смягчить бюджетную и долговую уязвимость стран, а также рефинансировать имеющиеся долги перед Российской Федерацией. По [консервативной оценке](#), за 2009–2019 годы Армения получила 0,5 миллиарда долларов, Белоруссия – 4,4 миллиарда долларов, Киргизия – 0,3 миллиарда

долларов. В случае Киргизии объём двусторонней поддержки со стороны России только за 2016–2019 годы почти в два раза превысил объём финансовых ресурсов, полученных от МВФ и ЕФСР за 2009–2019 годы. Кроме того, на многостороннем уровне Россия, будучи крупнейшим акционером ЕФСР, существенным образом влияет на [поддержание макроэкономической стабильности в регионе](#).

Активное участие России в сфере содействия международному развитию на многостороннем и двустороннем уровне открывает перед страной возможности по поддержанию экономической стабильности в регионе, содействию устойчивому развитию, продвижению и защите собственных экономических интересов, реализации потенциала взаимной торговли и инвестиций, стимулированию интеграционных процессов.

В глобальной сети финансовой безопасности присутствуют и конкуренция, и взаимодополнение, и сотрудничество. Среди представителей международных финансовых организаций идёт оживлённое обсуждение плюсов и минусов текущего состояния дел. На мой взгляд (разделяемый многими [исследователями](#)), регионализация и процветающая многоуровневость ГСФБ является скорее благом, чем проблемой. Растёт роль и вес регионального уровня ГСФБ. Такого рода «позитивная деглобализация» и усиление неглобалистских уровней несёт в себе решение проблемы неравномерности охвата ГСФБ. С новыми преимуществами неизбежно приходят и новые риски. Прежде всего это касается вопросов координации внутри ГСФБ и рисков неоптимального распределения ресурсов (эти дискуссии идут с использованием терминов *moral hazard* и *facility shopping*).

Мы переходим к самому важному. Предварительный анализ реакций различных антикризисных элементов мировой финансовой архитектуры на распространение коронавирусной инфекции позволяет говорить о высокой важности глобальных институтов. На глобальном уровне МВФ отреагировал на остроту ситуации исключительно [оперативно и полно](#). В рамках своих программ экстренного реагирования МВФ расширил лимит доступных средств до 1 триллиона долларов. К концу апреля 2020 года уже 103 страны – более половины членов организации – прислали заявки на экстренное финансирование. МВФ удвоил доступ к своим чрезвычайным инструментам, утвердил облегчение долгового бремени в 25 государствах с низким уровнем дохода через реформированный Фонд защиты и ликвидации последствий катастроф (CCRT) и создал Инструмент краткосрочной ликвидности (Short-Term Liquidity Line) для помощи в управлении ликвидностью. Своими действиями МВФ укрепил своё место «в центре ГСФБ», что было в очередной раз зафиксировано в [совместном коммюнике](#) «Группы двадцати». Фактическое усиление МВФ (центр) противоречит тезису о деглобализации.

«Группа двадцати» и Парижский клуб при поддержке МВФ и Всемирного банка впервые [договорились](#) о временном приостановлении двусторонними официальными кредиторами платежей по обслуживанию долга для 77 стран с низкими доходами на душу населения и доходами ниже среднего. Ожидается, что эта инициатива обеспечит ликвидность для помощи этим странам в преодолении влияния кризиса на здравоохранение и экономику. Данный пример показывает возможность и наличие политической воли для координации в «осыпающемся мире». Данную инициативу также поддержал и [Китай](#).

На региональном уровне Европейский стабилизационный механизм (ЕСМ) [объявил](#) о принципиальной готовности предоставить массивную финансовую поддержку. ЕСМ готов предоставить антикризисную кредитную линию в размере до 2% ВВП государства, запросившего такую поддержку. Это соответствует примерно 240 миллиардов евро для 19 государств еврозоны. Предоставляет свои ресурсы для стран-членов и ЕФСР (первый «антикоронавирусный» кредит одобрен [3 августа](#)). На региональном уровне не остались в стороне от оказания антикризисной поддержки и МБР. Так, АБР [представил](#) пакет комплексных мер поддержки для развивающихся стран-участниц на 20 миллиардов долларов в целях смягчения и преодоления последствий пандемии COVID-19. ВБ в течение 2020–2021 годов [выделит](#) до 160 миллиардов долларов на борьбу с распространением COVID-19 в виде долгосрочной финансовой поддержки государствам.

Какие из этого можно сделать выводы?

“

*В 2010-е годы финансовые ресурсы, предназначенные на борьбу с кризисами и цели макроэкономической стабилизации, выросли примерно десятикратно.*

*Глобальная сеть финансовой безопасности прошла существенную институциональную эволюцию – как на уровне институтов, так и на уровне взаимодействия между ними.*

”

Учитывая масштабы этого кризиса, наиболее эффективным способом поддержки мировой экономики является комплексное реагирование и мобилизация ресурсов и опыта, имеющихся на всех уровнях Глобальной сети финансовой безопасности. Именно это мы и наблюдаем. Используется весь арсенал доступных высококапитализированных инструментов – МВФ, региональные финансовые механизмы, бюджетная поддержка со стороны международных банков развития и скоординированная на уровне G20 реструктуризация двусторонней финансовой поддержки.

Глобальные финансовые институты развития – такие как МВФ, Всемирный банк и Азиатский банк развития – оказались востребованными в 2020 году и не уступили свои функции другим институтам и национальным государствам. МВФ в особенности сработал эффективно и быстро, доказав своё место – следуя формулировке [G-20](#) – «в центре» мировой финансовой системы. Это значит, что на практике Глобальная сеть финансовой безопасности – ключевая часть мировой финансовой архитектура – не «осыпается». Скорее она идёт по пути *усложнения, повышения разноуровневости и кооптации новых инструментов и финансовых ресурсов.*

Роль двусторонней финансовой поддержки, основанной во многом на реализации геополитических интересов кредитора, также будет возрастать в текущем десятилетии. В силу этой причины (наряду с другими) в интересах и мирового сообщества, и России сохранять разноуровневость мировой финансовой архитектуры в части антикризисного финансирования, которое предоставляется государствам в час нужды.