

ОРИГИНАЛЬНАЯ СТАТЬЯ



DOI: 10.26794/2220-6469-2020-14-4-22-32

УДК 339.72,339.924(045)

JEL F02, F15, F21, F34, F53

Региональная роль Евразийского банка развития в посткоронавирусном мире*

А.В. Кузнецов

Финансовый университет, Москва, Россия

<https://orcid.org/0000-0003-3669-0667>

АННОТАЦИЯ

До сих пор процессы мировой регионализации не нашли должного отображения в формировании системных подходов к управлению финансовыми отношениями в рамках Евразийского экономического союза, что обуславливает поиск новых механизмов финансовой политики, необходимых для стимулирования экономик стран ЕАЭС в контексте складывающихся экономических и геополитических ограничений, а также создания необходимых предпосылок для промышленной кооперации в условиях антироссийских санкций и деглобализационных тенденций, усиленных пандемией COVID-19. В настоящее время уязвимость экономик государств – членов ЕАЭС обусловлена их чрезвычайной зависимостью от внешнего внерегионального спроса, международных рынков капиталов и технологий, а также основанных на долларе США международных расчетных и платежных систем. Исследование базируется на диалектическом подходе с применением общенаучных методов анализа, синтеза, обобщения, а также методов системного, историко-логического и сравнительного анализа. В работе выявлен противоречивый характер развития мировой экономики на современном этапе. Обоснована роль Евразийского банка развития (ЕАБР) в создании условий для устойчивого развития стран – членов ЕАЭС. Проанализированы изменения структуры инвестиционного портфеля ЕАБР. Обобщены преимущества и недостатки текущей деятельности ЕАБР в контексте реализации Стратегии Банка на период 2018–2020 гг. Представлена сравнительная характеристика финансирования стран – членов ЕАБР по линии многосторонних банков развития. Показано влияние пандемии коронавируса COVID-19 на текущую и перспективную деятельность ЕАБР.

Ключевые слова: инвестиционный портфель; цели устойчивого развития; ЕАБР; интеграция в ЕАЭС; пандемия COVID-19; многосторонние банки развития; инфраструктурные проекты; финансовые инструменты; промышленная кооперация

Для цитирования: Кузнецов А.В. Региональная роль Евразийского банка развития в посткоронавирусном мире. *Мир новой экономики*. 2020;14(4):22-32. DOI: 10.26794/2220-6469-2020-14-4-22-32

ORIGINAL PAPER

The Regional Role of the Eurasian Development Bank in the Post-Coronavirus World**

A.V. Kuznetsov

Financial University, Moscow, Russia

<https://orcid.org/0000-0003-3669-0667>

ABSTRACT

Until now, the processes of global regionalisation have not been adequately reflected in the formation of systemic approaches to the management of financial relations within the Eurasian Economic Union. It leads to the search for new financial policy mechanisms necessary to stimulate the economies of the EAEU countries in the context of emerging economic and geopolitical constraints, as well as the creation of the necessary prerequisites for industrial cooperation in

* Статья подготовлена по результатам исследований, выполненных за счет бюджетных средств по государственному заданию Финансового университета в рамках НИР по теме «Повышение роли Евразийского банка в реализации социально-экономических проектов Российской Федерации в современных геополитических условиях».

** The article was written based on the results of the research carried out at the expense of budget funds, which were provided to the Financial University as part of the state contract within the framework of research on the topic "Increasing the role of the Eurasian Bank in the implementation of social and economic projects of the Russian Federation in contemporary geopolitical conditions".



the context of anti-Russian sanctions and de-globalisation trends intensified by the COVID-19 pandemic. Currently, the vulnerability of the economies of the EAEU member states is due to their extreme dependence on external extra-regional demand, international capital and technology markets, as well as international settlement and payment systems based on the US dollar. The study is based on a dialectical approach. In conducting the research, we used general scientific methods of analysis, synthesis, generalisation, as well as methods of systemic, historical-logical and comparative analysis. The contradictory nature of the development of the world economy at the present stage was revealed. The role of the EDB in creating conditions for sustainable development of the EAEU member states has been substantiated. Changes in the structure of the EDB's investment portfolio were analysed. The advantages and disadvantages of the EDB's current activities in the context of the implementation of the Bank's Strategy for 2018–2020 were summarised. Comparative characteristics of financing of EDB member countries through multilateral development banks were presented. The impact of the COVID-19 coronavirus pandemic on the current and future activities of the EDB was shown.

Keywords: investment portfolio; sustainable development goals; EDB; EAEU integration; pandemic COVID-19; multilateral development banks; infrastructure projects; financial instruments; industrial cooperation

For citation: Kuznetsov A.V. The regional role of the Eurasian development bank in the post-coronavirus world. *Mir novoi ekonomiki = The World of the New Economy*. 2020;14(4):22-32. (In Russ.). DOI: 10.26794/2220-6469-2020-14-4-22-32

ВВЕДЕНИЕ

Геополитическая ситуация в мире характеризуется существенными ограничениями международной торгово-инвестиционной активности, вызванными нарастающим противостоянием между США и КНР, с одной стороны, и между Западом и Россией — с другой, нестабильностью на финансовых рынках, обусловленной неопределенностью дальнейшего развития событий, связанных с пандемией COVID-19, структурной перестройкой мировой экономики в условиях перехода на новые технологии, а также со все более активной ролью стран с развивающимися рынками, формирующими новые региональные центры геоэкономического и геополитического влияния.

Два взаимопротиворечащих интеллектуальных течения характеризуют состояние мировой экономики на современном этапе: декларируемая истощаемость природных ресурсов, связанная с достижением порогового уровня загрязнения окружающей среды, несовместимого с безопасной жизнедеятельностью человечества, и задача обеспечения устойчивого развития [1–3]. В частности, страны с формирующимися рыночными экономикой для преодоления отставания от развитых стран должны инвестировать в собственное развитие значительную часть накопленных финансовых ресурсов. Однако на практике этого не наблюдается в связи с тем, что посредством мирового финансового рынка данные ресурсы в значительной степени перераспределяются в пользу развитых стран. Не в последнюю очередь от целей и направления деятельности институтов развития стран с формирующимися рынками зависит, в какой степени будет преодолена данная дилемма.

Следует обратить особое внимание на то, что проблема истощаемости ресурсов, обозначенная еще в 1972 г. в докладе Римскому клубу «Пределы роста» и плавно трансформировавшаяся сначала в «Цели развития тысячелетия», а затем в «Цели устойчивого развития» ООН, не подкрепляется должным критическим анализом основной цели глобальной экономической деятельности — максимизации прибыли (роста ВВП). Следует подчеркнуть, что эта цель несопоставима с задачей устойчивого развития, поскольку возможности максимизации прибыли многонациональных компаний (МНК), в иностранных филиалах которых занято всего 2,5% мировой рабочей силы, существенно отличаются от соответствующих возможностей остального населения мира. В период 1990–2019 гг. темпы прироста активов иностранных филиалов МНК в 6,5 раза превышали темпы прироста мирового ВВП (<https://unctad.org/en/pages/PublicationWebflyer.aspx?publicationid=2769>). По мнению известного французского экономиста Т. Пикетти, главное противоречие капитализма заключается в том, что в долгосрочном периоде доходность капитала превышает темпы экономического роста, а это является основной причиной неравенства и дисбалансов [4]. В условиях отсутствия наднационального регулирования международного движения капиталов данное противоречие служит источником «нестабильности и кризиса» современного глобального развития и ведет к дальнейшей внутри- и межстрановой социально-экономической поляризации [5].

Следует отдельно подчеркнуть, что для достижения целей устойчивого развития ООН развивающиеся рынки ЕАЭС для их перехода в категорию развитых рынков должны решить множество задач,

включая устранение многочисленных экологических и социальных проблем, создание энергетической и транспортной инфраструктуры, развитие высокотехнологичных отраслей [6]. Вместе с тем, как свидетельствует исторический опыт, триада наиболее успешных экономик мира (США, ЕС, Япония) решали эти задачи в условиях реализации политики промышленного развития, т.е. жесткого государственного регулирования национальных рынков и их защиты от внешних шоков [7–9]. Однако на современном этапе использование методов промышленной политики идет в разрез с принципами ЦУР 2030 ООН (либерализация, открытые рынки и пр.).

В решении текущих задач промышленной кооперации стран ЕАЭС существенную, если не ключевую, роль могут сыграть банки развития. Характерно, что в теории западного экономического мейнстрима функционирование многосторонних банков развития направлено на финансирование сфер, являющихся приоритетными с точки зрения реализации социально-экономической политики государства. Однако на практике многосторонние банки развития [в которых наибольшая доля капитала принадлежит США, в частности это Международный банк реконструкции и развития (МБРР), Межамериканский банк развития (МабР), Азиатский банк развития (АБР), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР)] нередко способствовали не столько формированию тенденций догоняющего развития в развивающихся странах и странах с формирующимися экономиками, сколько увеличению их внешней задолженности и зависимости от финансовых ресурсов и технологий МНК развитых стран [10–11].

Банки развития рефинансируются на международных рынках капитала и поэтому должны направлять свои ресурсы прежде всего в высокодоходные отрасли. Однако, во-первых, большинство отраслей, требующих финансирования в странах — членах ЕАЭС, не являются высокодоходными. Во-вторых, продолжение политики внешнего финансирования может привести страну к дефолту, если только эта страна не является эмитентом ключевой резервной валюты, роль которой сегодня практически безраздельно принадлежит доллару США. Вместе с тем путем развития реального сектора экономики и промышленности любая страна в состоянии создать дееспособный финансовый сектор и финансировать свое развитие за счет собственных ресурсов (как это, например, имеет место в КНР). Сбережения

для капитала существуют везде, необходимо только научиться институционально аккумулировать и направлять их в нужном направлении.

ОСОБЕННОСТИ РЕАЛИЗАЦИИ СТРАТЕГИИ ЕАБР НА 2018–2022 ГГ.

Исходя из заявленных целей, ЕАБР претендует стать классическим региональным банком развития, выступая инструментом содействия углублению интеграционных процессов государств-членов, в том числе путем увеличения новых проектов, общая стоимость которых в портфеле ЕАБР к концу 2022 г. должна составить 4,6 млрд долл. против 4,127 млрд долл. на апрель 2020 г.

Основной характеристикой деятельности ЕАБР является динамика изменения структуры его текущего инвестиционного портфеля, которая в страновом разрезе по состоянию на 31 декабря 2017 г. выглядела следующим образом: крупнейшими странами операций Банка выступали Казахстан (41,4%) и РФ (39,2%), за ними следовали Беларусь (15,9%), Армения (1,3%), Кыргызстан и Таджикистан (по 0,3%). По состоянию на 1 апреля 2020 г. доли стран в текущем инвестиционном портфеле Банка распределились следующим образом: Казахстан (39,5%), РФ (36,4%), Беларусь (20,2%), Армения (2,3%), Кыргызстан (1,6%), Таджикистан (0,03%). Таким образом, за два года и три месяца реализации текущей Стратегии Банка произошло некоторое увеличение долевого участия Беларуси, Армении и Кыргызстана в инвестиционных проектах ЕАБР (табл. 1).

В отраслевой структуре инвестиционного портфеля по состоянию на 31 декабря 2017 г. доминировали энергетика, транспорт и другая инфраструктура (48%); на горнодобывающую промышленность, металлургию, машиностроение и химическую промышленность в общей сложности приходилось 26%, на финансовый сектор — 21%. По состоянию на 1 апреля 2020 г. в отраслевой структуре инвестиционного портфеля продолжали доминировать транспорт, энергетика и иная инфраструктура (48,6%), на горнодобывающую промышленность, металлургию, машиностроение и химическую промышленность в общей сложности приходилось 33,3%, на финансовый сектор — 16%. Таким образом, за два года три месяца доля промышленности увеличилась на 6,3%, а доля финансового сектора снизилась на 5%, одновременно на 11,5% выросла доля прочих отраслей (табл. 2).

Поступательное смещение акцентов деятельности ЕАБР с финансового сектора в сферу промышленности, а также увеличение доли наименее развитых



Таблица 1 / Table 1

**Страновая структура текущего инвестиционного портфеля ЕАБР, % /
Country structure of the EDB's current investment portfolio, %**

Государство	31 декабря 2017 г.	1 апреля 2020 г.	Изменения
Казахстан	42,1	39,5	-2,6
Россия	39,2	36,4	-2,8
Беларусь	15,9	20,2	+4,3
Армения	1,3	2,3	+1,0
Кыргызстан	0,3	1,6	+1,3
Таджикистан	0,3	0,03	-0,27

Источник / Source: составлено по данным: Стратегия Евразийского банка развития на период с 2018 по 2022 год. ЕАБР. URL: https://eabr.org/upload/data/strategy_2018_2022.PDF; Цифры и факты. ЕАБР. URL: <https://eabr.org/about/facts-and-figures/> / Compiled according to Strategy of the Eurasian Development Bank for the period from 2018 to 2022. EDB. URL: https://eabr.org/upload/data/strategy_2018_2022.PDF; Figures and facts. EDB. URL: <https://eabr.org/about/facts-and-figures/>.

Таблица 2 / Table 2

**Отраслевая структура текущего инвестиционного портфеля ЕАБР, % /
Sectoral structure of the EDB's current investment portfolio, %**

Отрасль	31 декабря 2017 г.	1 апреля 2020 г.	Изменения
Финансовый сектор	20,6	16,0	-4,6
Транспорт	18,9	19,4	+0,5
Энергетика	18,5	18,6	+0,1
Горнодобывающая промышленность	16,1	11,6	-4,5
Иная инфраструктура	10,3	10,6	+0,3
Прочие отрасли	8,9	20,4	+11,5
Металлургия	6,6	3,4	-3,2

Источник / Source: составлено по данным: Стратегия Евразийского банка развития на период с 2018 по 2022 год. ЕАБР. URL: https://eabr.org/upload/data/strategy_2018_2022.PDF; Цифры и факты. ЕАБР. URL: <https://eabr.org/about/facts-and-figures/> / Compiled according to Strategy of the Eurasian Development Bank for the period from 2018 to 2022. EDB. URL: https://eabr.org/upload/data/strategy_2018_2022.PDF; Figures and facts. EDB. URL: <https://eabr.org/about/facts-and-figures/>.

членов банка в структуре его инвестиционного портфеля является важным шагом в направлении обеспечения условий для устойчивого развития.

Среди основных текущих задач Стратегии Банка на 2018–2022 гг. важное место отводится диверсификации источников фондирования новых проектов, расширению партнерств и альянсов, корпоративному развитию ЕАБР и задаче его перехода на расчетно-клиринговое обслуживание клиентов (https://eabr.org/upload/data/strategy_2018_2022.PDF).

В 2013–2019 гг. негативное воздействие на формирование текущего инвестиционного портфеля

ЕАБР оказывал целый ряд факторов, включающих снижение темпов роста, девальвацию национальных валют, общее ухудшение условий торговли, волатильность процентных ставок, снижение инвестиционной активности в странах-членах, снижение бюджетных доходов и увеличение бюджетных расходов, направленных на поддержание экономической активности, увеличение долга, экономические санкции, введенные против России, трансформация драйверов роста из сферы обрабатывающей промышленности в сферу сельского хозяйства.

Среди положительных тенденций деятельности Банка в период действия текущей стратегии развития можно отметить следующие:

- повышение заинтересованности потенциальных клиентов в получении финансирования в национальных валютах стран — членов ЕАБР в противовес доллару и евро;
- рост интереса институциональных инвесторов в участии в кредитовании инфраструктурных проектов;
- сдвиг в инструментах финансирования в пользу относительно дешевых облигационных займов.

Одним из основных рисков текущей деятельности ЕАБР является резкое падение темпов экономического роста в России в 2020 г. на уровне $-5,4\%$ по прогнозу МВФ (<https://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2020/01/weodata/index.aspx>) и $-6,1\%$ по прогнозу The Economist (<https://www.economist.com/weeklyedition/2020-07-18>).

С учетом сложившихся обстоятельств основными источниками стимулирования инвестиционного спроса могут стать государственные инвестиции, дальнейшее снижение процентных ставок, облегчение административной нагрузки на бизнес, налоговые льготы.

В настоящее время внешние источники финансирования для стран — членов ЕАБР представляются довольно привлекательными с учетом снижения процентных ставок Федеральной резервной системы (ФРС) США, Банка Англии и уже низких ставок Банка Японии и Европейского центрального банка (ЕЦБ), что создает искушение для увеличения внешних займов. Однако, несмотря на очевидную привлекательность данных источников, их использование может иметь крайне неблагоприятные последствия, поскольку дальнейшая девальвация национальных валют, резкое повышение доходности долговых обязательств из-за возможного снижения рейтингов, ужесточение санкционного давления предположительно повлекут за собой увеличение стоимости обслуживания внешнего долга, что негативно отразится на возможностях быстрого восстановления экономики после кризиса.

Поэтому необходимо развивать деятельность Банка на базе уже сформированных сильных сторон, таких как финансовая устойчивость; поддержка акционеров (через увеличение оплачиваемой части уставного капитала) и открытие дополнительных линий по предоставлению ликвидности в национальных валютах; расширение практического

применения сформированных Банком компетенций и экспертных знаний в реализации сложных проектов в сфере государственно-частного партнерства, управления инвестиционными рисками, синдицированного кредитования и развития инструментов долгосрочного инвестирования, поддержки интеграционных инициатив.

По сравнению с коммерческими банками ЕАБР обладает следующими преимуществами в предоставлении финансирования:

- 1) длительные сроки кредитования (до 25 лет) с установлением льготных периодов уплаты процентов и созданием резервных счетов для финансирования текущего дефицита бюджета проекта;
- 2) формирование синдикаций с многосторонними и национальными банками развития с целью поддержки экспорта и привлечения дополнительного финансирования в стратегически значимые проекты;
- 3) статус международной финансовой организации наделяет Банк иммунитетом против национального регулирования и надзора, что позволяет Банку в качестве «зонтичной» организации распространять данный статус на других участников финансируемых под его эгидой проектов и расширяет возможности их структурирования.

Наряду с явными преимуществами к серьезным недостаткам текущей деятельности ЕАБР возможно отнести следующие:

- 1) ограниченный доступ располагаемых инструментов по получению и размещению ликвидности в национальных валютах стран-членов;
- 2) небольшой по сравнению с другими многосторонними банками развития размер оплаченного капитала (1,5 млрд долл.) и низкие показатели кредитного рейтинга по сравнению с ведущими банками развития служат препятствиями для увеличения объемов финансирования и снижения стоимости заемных ресурсов;
- 3) низкая операционная эффективность Банка, обусловленная чрезмерной бюрократизацией его управленческих структур;
- 4) прогнозируемое снижение темпов экономического роста на фоне усиливающихся санкций стимулирует дрейф стран-членов в направлении КНР и других стран Азиатско-Тихоокеанского региона (АТР).

С учетом рассмотренных преимуществ и недостатков новые возможности расширения текущей деятельности ЕАБР наблюдаются в следующих сферах:



1) реализация приоритетных инфраструктурных проектов в рамках сопряжения ЕАЭС и Экономического пояса Шелкового пути (ЭПШП);

2) более активное развитие сотрудничества с такими недавно созданными паназиатскими финансовыми институтами, как Новый банк развития (НБР) и Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (АБИИ);

3) привлечение новых акционеров в состав участников ЕАБР.

Одновременно с потенциальными возможностями возрастают риски деятельности ЕАБР, к основным из которых возможно отнести следующие:

1) усиление конкуренции со стороны коммерческих банков в основных сферах деятельности банков развития;

2) усиление инвестиционных рисков в регионе, связанных с сокращением возможностей фондирования проектов;

3) низкий реальный спрос на интеграционные проекты во многих отраслях деятельности ЕАБР.

В своей стратегии ЕАБР придерживается классической цели многосторонних банков развития — стимулирование рыночной экономики путем расширения торгово-экономических связей и инвестиционной деятельности с участием крупных компаний с акцентом на финансировании инфраструктурных проектов. Через финансирование проектов с сильным интеграционным эффектом ЕАБР встраивается в глобальную повестку «Группы двадцати», нацеленную на содействие инклюзивному развитию стран-членов в соответствии с приоритетами «Целей устойчивого развития 2030» ООН.

Для достижения стратегической цели ЕАБР следует решение следующих задач:

1) расширение финансовых продуктов и инструментов через предложение услуг по расчетно-клиринговой деятельности;

2) активное привлечение органов государственной власти стран ЕАЭС к реализации совместных и национальных проектов;

3) содействие углублению промышленной кооперации с целью постепенного перехода и массового освоения в производстве технологий 6-го технологического уклада;

4) привлечение дополнительного частного капитала для реализации проектов в ключевых секторах экономики через механизмы государственно-частного партнерства;

5) создание кредитных «синдикаций» с участием других международных и национальных финансо-

вых институтов и «зонтичное» распространение на них своего статуса преференциального кредитора;

6) расширение состава акционеров по мере изменения экономической и политической ситуации на евразийском пространстве;

7) развитие гуманитарного сотрудничества между государствами-членами, в том числе за счет средств Фонда технического содействия;

8) дальнейшее повышение имиджа Банка за счет участия в проведении экономических форумов, road-show¹ и ежегодной конференции «Евразийская интеграция».

В Стратегии Банка на 2018–2022 гг. основной акцент деятельности направлен на реализацию проектов «зеленой» экономики, призванных противодействовать негативным последствиям изменения климата и содействовать защите окружающей среды путем повышения эффективности использования существующих энергоисточников и перехода на возобновляемые источники энергии. При этом Банк фокусируется на финансировании следующих целевых проектов:

1) проекты с сильным интеграционным эффектом, включая: а) межстрановые инфраструктурные проекты, способствующие формированию единого безопасного транспортного пространства ЕАЭС (дороги, мосты, нефте- и газопроводы, телекоммуникационные линии и пр.); б) национальные интеграционные инфраструктурные проекты (морские и речные порты, аэродромы и пр.); в) проекты, встроенные в глобальные и региональные производственные цепочки; г) торговые операции между контрагентами стран — членов Банка; д) проекты, направленные на рост взаимных инвестиций стран — членов ЕАБР;

2) высокорисковые национальные проекты развития с длительным сроком окупаемости, включая: а) общегосударственные, региональные и муниципальные проекты в сферах жилищно-коммунального хозяйства (ЖКХ), транспортной, энергетической и социальной инфраструктуры; б) проекты по созданию и развитию новых производств, направленные на импортозамещение и включение стран — членов ЕАБР в региональные цепочки создания добавленной стоимости; в) проекты с инновационной составляющей, нацеленные на стимулирование перехода предприятий на разработку передовых

¹ Дорожное шоу — элемент практической подготовки компании-эмитента при выпуске ее ценных бумаг (облигации, акции, и т.д.).

Таблица 3 / Table 3

**Инструменты поддержки проектов основных многосторонних банков развития /
Project support instruments of major multilateral development banks**

Банк	Кредиты	Гранты	Кредитные линии	Техническая помощь	Гарантии	Участие в капитале
АБР	+	+	+	+	+	+
АфБР	+	+	+	+	+	+
МАБР	+	+	+	+	+	+
Всемирный банк	+	+		+	+	+
ЕБРР	+		+	+	+	+
ЕИБ	+		+	+	+	+
ЕАБР	+			+		+

Источник / Source: составлено по данным: Андропова И.В., Шелепов А.В. Возможности усиления влияния НБР и АБИИ в глобальной финансовой системе. *Вестник международных организаций.* 2019;14(1):47; Стратегия Евразийского банка развития на период с 2018 по 2022 год. ЕАБР. URL: https://eabr.org/upload/data/strategy_2018_2022.PDF / Compiled based on Andronova I., Sheleпов A. Potential for Strengthening the NDB's and AIIB's Role in the Global Financial System. *International Organisations Research Journal.* 2019;14(1):45; Strategy of the Eurasian Development Bank for the period from 2018 to 2022. EDB. URL: https://eabr.org/upload/data/strategy_2018_2022.PDF

технологий и на новый технологический уклад; г) реплицируемые проекты, связанные с поддержкой малого и среднего бизнеса в реализации проектов локального значения.

Для успешной реализации стратегической цели ключевым аспектом деятельности Банка является увеличение собственного капитала с учетом выстраивания отношений с крупными системообразующими компаниями («якорными» клиентами). Инструментами достижения поставленных стратегических задач ЕАБР на период 2018–2022 гг. выступают: 1) стимулирование технологичной и производственной кооперации; 2) повышение экспортной и технической конкурентоспособности; 3) развитие лизинговой деятельности; 4) развитие сотрудничества с Российским экспортным центром.

**СОТРУДНИЧЕСТВО ЕАБР
С МНОГОСТОРОННИМИ
БАНКАМИ РАЗВИТИЯ**

ЕАБР развивает сотрудничество с многосторонними банками развития (МБР), в частности с Европейским банком реконструкции и развития (ЕБРР), Азиатским банком развития (АБР), Новым банком развития (НБР), Международным инвестиционным банком и Российско-Кыргызским фондом. Рассматриваются проекты сотрудничества с Азиатским банком инфраструктурных инвестиций. Для реализации поставленных целей

ЕАБР задействует различные продукты и инструменты, среди которых основная роль принадлежит проектному финансированию; инвестиционному финансированию; участию в капитале; торговому финансированию; документарным операциям; участию в фондах, организации и управлению ими; оказанию консультационных услуг и технического содействия по подготовке проектов. Фактически ЕАБР воспроизводит традиционную линейку инструментов других многосторонних банков развития [12, р. 45] (табл. 3).

Таким образом, многосторонние банки развития представляют основную конкуренцию ЕАБР на рынке СНГ. В IV квартале 2019 г. десять международных финансовых институтов: Азиатский банк инфраструктурных инвестиций (АБИИ), Азиатский банк развития (АБР), Евразийский банк развития (ЕАБР), Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР), Исламский банк развития (ИБР), Международный банк экономического сотрудничества (МБЭС), Международная финансовая корпорация (МФК), Российско-Кыргызский фонд развития (РКФР) и Черноморский банк торговли и развития (ЧБТР) одобрили для стран СНГ проекты на общую сумму 4751 млн долл. США, что на 35% меньше, чем в III квартале 2019 г. При этом 25% выделенных ресурсов было предназначено для финансирования проектов в частном секторе и 75% — для финансирования проектов в государственном секторе. Основная доля проек-



Таблица 4 / Table 4

Финансирование стран – членов ЕАБР по линии МБР в IV квартале 2019 г. с разбивкой по странам и банкам (млн долл. США) / Financing of EDB member countries through multilateral development banks in Q4 2019, by country and bank (millions of US dollars)

Страна	АБИИ	АБР	ЕАБР	ЕБРР	ЕИБ	МБРР / МАР	НБР	МБЭС	МФК	РКФР	ЧБР	Сумма, млн долл.	Доля среди стран СНГ, %	Кол-во, шт.
Инвестиционно-проектные займы частному сектору (1)														
Армения			15	29,7				4,6	14,4		5	68,7	7,6	7
Беларусь			65,2	34	140,5			25,5				265,2	29,4	14
Казахстан	46,7	100	134,1	5	30				4			319,8	35,4	7
Кыргызстан				6						15		21	2,3	5
Россия			201,3								23	224,3	24,8	5
Таджикистан				3,9								3,9	0,4	1
ИТОГО (1)	46,7	100	415,6	78,6	170,5			30,1	18,4	15	28	902,9	100	39
В % (1)	5,2	11,1	46,1	8,7	18,9			3,3	2,0	1,7	3,1	100		
Суверенные займы, техническая помощь и гранты (2)														
Армения		50,9		11,8		50						112,7	6,5	4
Беларусь				301,2								301,2	17,3	3
Казахстан		0,8										0,8	0,05	2
Кыргызстан		28,5		1,8								30,3	1,7	6
Россия	500						500					1000	57,5	2
Таджикистан	3,2	121,8		158		10						293	16,9	9
Итого (2)	503,2	202		472,8		60	500					1738		26
В% (2)	29,0	11,6		27,2		3,5	28,8					100		
ИТОГО (1) + (2)	549,9	302	415,6	551,4	170,5	60	500	30,1	18,4	15	28	2640,9	100	65
В %	20,8	11,4	15,7	20,9	6,5	2,3	18,9	1,1	0,7	0,6	1,1	100		

Источник / Source: составлено и рассчитано авторами по данным: Обзор инвестиционной деятельности международных банков развития. IV квартал 2019 года. Евразийский банк развития. URL: <https://eabr.org/upload/iblock/abe/Obzor-MBR-4-kvartal-2019.pdf> / Compiled and calculated by the authors based on data from Overview of investment activities of international development banks. IV quarter of 2019. Eurasian Development Bank. URL: <https://eabr.org/upload/iblock/abe/Obzor-MBR-4-kvartal-2019.pdf>

тов в частном секторе приходилась на финансовый сектор (48%), а наибольший объем суверенного финансирования был предоставлен транспортно-му сектору (44%). На ЕАБР пришлось наибольшая доля финансирования проектов в частном секторе (34%), в то время как основной объем суверенного финансирования в рамках СНГ в размере 1 млрд долл. был предоставлен РФ.

В IV квартале 2019 г. в целом МБР профинансировали в странах – членах ЕАБР 65 проектов на сумму 2640,0 млн долл. США. Наибольший объем финансирования для стран – членов ЕАБР предоставили ЕБРР (20,9%), АБИИ (20,8%), НБР (18,9%),

ЕАБР (15,7%). Таким образом, среди основных МБР ЕАБР занимает четвертую позицию по общему объему финансирования в странах-членах по линии МБР. Это связано с тем, что финансирование ЕАБР в странах-членах приходилось исключительно на проекты частного сектора, в то время как 65,8% финансовых ресурсов было выделено государственному сектору (табл. 4).

Вместе с тем объем финансовых ресурсов, предоставляемых по линии МБР (включая ЕАБР) для реализации проектов в странах – членах ЕАЭС, является явно недостаточным и не вполне укладывается в структуру приоритетных направлений развития

промышленности в соответствии с переходом на 6-й технологический уклад. Исходя из анализа специфики проектов текущего инвестиционного портфеля ЕАБР, можно сделать вывод, что речь идет о финансировании отраслей 3–5-го технологического уклада. Все эти проекты являются безусловно значимыми. Однако для реализации цели инновационного развития нужны проекты, соответствующие 6-му технологическому укладу, и другой, более значительный объем финансирования.

В рамках управления казначейским портфелем для сохранения реальной стоимости собственного капитала в соответствии с Инвестиционной декларацией ЕАБР может заниматься покупкой и продажей очень широкого спектра ценных бумаг, включая государственные и муниципальные ценные бумаги, долговые ценные бумаги международных финансовых организаций, корпоративные долговые ценные бумаги, акции, а также структурные инструменты, все классы производных финансовых инструментов, в том числе на основные биржевые товары, не предполагающие поставку базового актива (<https://eabr.org/upload/iblock/dfd/investitsionnaya-deklaratsiya-dlya-sayta.pdf>). Таким образом, ЕАБР обладает универсальными возможностями по привлечению финансовых ресурсов для создания альтернативы финансированию со стороны других МБР.

Важным элементом внешней кредитоспособности ЕАБР является то, что кредитный рейтинг Банка превышает суверенный рейтинг РФ. Вместе с тем он ниже рейтинга других ведущих региональных банков развития, что ограничивает возможности заимствования Банком финансовых ресурсов на международных рынках капитала. Данное обстоятельство должно служить дополнительным побудительным стимулом для развития схем привлечения финансовых ресурсов на внутреннем рынке ЕАЭС.

ВЛИЯНИЕ ПАНДЕМИИ COVID-19 НА ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ ЕАБР

В краткосрочной перспективе наиболее сильным фактором негативного влияния на платежеспособный инвестиционный спрос в странах — членах ЕАБР является кризис пандемии COVID-19, который, по прогнозу ЕАБР, вызовет в 2020 г. сокращение ВВП в странах-членах на 2,2%. В результате положительного эффекта от ожидаемой государственной поддержки в области фискальной политики в последующие годы предполагается восстановление экономической активности с ростом ВВП стран-членов на 2,6% в 2021 г. и на

2,3% в 2022 г. (https://eabr.org/upload/iblock/f22/EABR_Macroview_04_2020_RU_2_1_.pdf). Кроме того, развитие инфляционных процессов, вызванное девальвациями национальных валют, может быть сглажено дефляционными эффектами, связанными со снижением потребительского спроса. Для стимулирования спроса регуляторы могут продолжить снижение процентных ставок, что уже имело место в РФ и Армении.

Ситуация на внешних рынках также складывается неблагоприятно для развития инвестиционных процессов. В период с марта по апрель 2020 г. произошло снижение котировок большинства основных биржевых товаров. По данным The Economist, 21 апреля цена барреля нефти марки Brent стоила меньше 20 долл., снизившись за месяц на 39,2% и на 77,1% по сравнению с апрелем 2019 г. В годовом измерении индекс цен на непродовольственные сельскохозяйственные товары снизился на 23,4%, на металлы — на 14,2% (<https://www.economist.com/weeklyedition/2020-04-25>). Однако к середине июля цены на большинство товарных групп практически восстановили свой прошлогодний уровень, за исключением нефти, цена которой оставалась на 35,5% ниже докризисного периода (43,3 долл. за баррель). Замедление деловой активности оказало заметное понижающее давление на фондовые рынки. При этом существенно вырос спрос на хеджированные активы. Так, цена на золото в годовом измерении поднялась на 28,3% (1809 долл. за тройскую унцию) (<https://www.economist.com/weeklyedition/2020-07-18>).

В целом наиболее развитые страны принимают беспрецедентные меры по предоставлению финансовой помощи для стимулирования экономики в целях противодействия коронавирусу. По данным немецкой неправительственной организации Bruegel, размеры общих пакетов финансовых мер (включая непосредственное фискальное стимулирование, отсрочки платежей и предоставление кредитных гарантий) составили: в Италии — 48,7% ВВП, Германии — 47,8% ВВП, Франции — 27,3%, Великобритании — 25,7%, США — 14,3%, Испании — 13,7% ВВП (<https://www.bruegel.org/publications/datasets/covid-national-dataset>). По данным МВФ, общая стоимость стимулирующего фискального пакета в РФ в настоящее время оценивается в 3,4% ВВП, в Армении — в 2%, Казахстане — в 9%, Кыргызстане и Таджикистане менее — в 1% ВВП (без учета заявленных мер стимулирования и финансовой помощи, в том числе от МВФ). Однако, несмотря на относи-



тельно незначительные размеры стимулирующих мер финансовой поддержки в странах — членах ЕАБР, они вызвали всплеск инфляции в Казахстане, Кыргызстане и Таджикистане, для борьбы с которым центробанки подняли процентные ставки (<https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#T>). Данный фактор является очередным свидетельством необходимости развития институтов и механизмов общего финансового рынка в ЕАЭС.

Можно предположить, что пандемия коронавируса COVID-19 изменит деятельность ЕАБР.

1. Будет происходить усложнение привлечения финансовых ресурсов, связанное с негативным влиянием COVID-19 на макроэкономическую ситуацию в странах — членах ЕАБР, включая падение ВВП, рост безработицы, сокращение частных трансфертов и денежных переводов (которые, например, составляют около 9% ВВП Армении). Кроме того, вследствие падения цен на сырьевые товары и сворачивания доходов от международного туризма ожидается значительное сокращение экспортных поступлений. Выход из сложившейся ситуации зависит от эффективности правительственных программ по стимулированию внутреннего спроса (фискальное стимулирование) и вливания в качестве антикризисной поддержки дополнительных финансовых ресурсов в реальный сектор экономик (монетарное стимулирование), что является основной мерой предотвращения углубления экономического спада.

2. Произойдет возможный пересмотр приоритетов инвестиционной деятельности ЕАБР, связанный с изменением структуры производства, вызванным мерами по ограничению распространения коронавируса COVID-19. Антикризисные меры, введенные правительствами по всему миру, привели к остановке производств и нарушению цепочек поставок в большинстве промышленных секторов, вплоть до частичного закрытия целых отраслей, что стало причиной беспрецедентного шока спроса практически во всех экономиках мира. Непосредственное влияние пандемии на международное производство и трансграничные инвестиции привело к задержке реализации инвестиционных проектов и откладыванию новых проектов, а также существенному снижению доходов зарубежных филиалов МНК, значительная доля которых, как правило, реинвестировалась в принимающих странах.

В связи с данными обстоятельствами в долгосрочной перспективе возникает необходимость в создании большей национальной и региональной

промышленной автономии, особенно в производстве основных товаров и услуг (например, связанных со здравоохранением).

3. Возникнет необходимость смещения акцентов на финансирование проектов экономики замкнутого цикла вследствие текущей структурной трансформации мировой торговли и инвестиций, которая ускоряется под воздействием пандемии COVID-19. Следует учитывать, что международная торговля, инвестиции и глобальные производственные цепочки продолжают трансформироваться под влиянием следующих мегатенденций: 1) применения в цепочках поставок глобальных МНК технологий четвертой промышленной революции; 2) перехода институтов глобального экономического управления в области торговли и инвестиций от многостороннего сотрудничества к региональным и двусторонним форматам взаимодействия, что будет сопровождаться ужесточением системной конкуренции между региональными центрами силы и усилением регуляторных и дирижистских практик; 3) в глобальном масштабе ориентация международного бизнеса на достижение «Целей устойчивого развития» ООН будет сопровождаться реализацией широкого спектра мер, включающих меры по адаптации к изменению климата и смягчению его последствий.

ВЫВОДЫ

Установившаяся в мире геоэкономическая и геополитическая неопределенность усиливает значимость институциональных аспектов управления процессами стратегического развития [13]. Институты развития играют важную роль в промышленной модернизации стран и регионов благодаря их способности привлекать значительные ресурсы для финансирования и осуществления информационно-аналитической поддержки международных проектов — как в частном, так и в государственном секторе экономики. На евразийском пространстве исключительные возможности по организации такой кредитно-инвестиционной деятельности принадлежат ЕАБР.

В условиях геополитической неопределенности пандемию коронавируса COVID-19 можно рассматривать как своеобразный стресс-тест готовности ЕАБР к диверсификации действующих инструментов и созданию новых механизмов по привлечению и инвестированию финансовых ресурсов для эффективного содействия устойчивому экономическому росту и расширению торгово-экономических связей стран-членов.

СПИСОК ИСТОЧНИКОВ / REFERENCES

1. Rifkin J. The Third Industrial Revolution: How Lateral Power is Transforming Energy, the Economy, and the World. New York: Palgrave MacMillan; 2011. 304 p.
2. Randers J. 2052 — A global forecast for the next 40 years. White River Junction: Chelsea Green Publishing; 2012. 376 p.
3. Schwab K. The Fourth Industrial Revolution. Cologne/Geneva: World Economic Forum; 2016. 192 p.
4. Piketty T. Capital in the Twenty-First Century. Harvard University Press; 2014. 696 p.
5. Eichengreen B. Global Imbalances and the Lessons of Bretton Woods. Cambridge, MA: MIT Press; 2010. 208 p.
6. Реализация экономических интересов России при взаимодействии со странами Азии и Ближнего Востока в условиях новых вызовов и возможностей сотрудничества / Абрамов В.Л., Логинов Е.Л., Шкута А.А. Зарицкий Б.Е и др. М.: Финуниверситет при Правительстве РФ; 2018. 327 с.
Realization of Russia's economic interests in interaction with the countries of Asia and the Middle East in the face of new challenges and opportunities for cooperation / VL Abramov, EL Loginov, AA Shkuta. B. Zaritsky and others. Moscow: Financial University under the Government of the Russian Federation; 2018. 327 p. (In Russ.).
7. Chang H.-J. Kicking Away the Ladder: Development Strategy in Historical Perspective. London: Anthem Press; 2002. 196 p.
8. Chang H.-J. Bad Samaritans: The Guilty Secrets of Rich Nations and the Threat to Global Prosperity. London: Random House; 2008. 288 p.
9. Reinert E.S. How Rich Countries Got Rich and Why Poor Countries Stay Poor. London: Constable & Robinson; 2008. 400 p.
10. Stiglitz J. Globalization and Its Discontents Revisited: Anti-Globalization in the Era of Trump. London: Penguin; 2017. 528 p.
11. Perkins J. Confessions of an Economic Hit Man: The shocking story of how America really took over the world. London: Ebury Press; 2006. 272 p.
12. Andronova I., Shelepov A. Potential for Strengthening the NDB's and AIIB's Role in the Global Financial System. *International Organisations Research Journal*. 2019;14(1):39–54. DOI: 10.17323/1996–7845–2019–01–03
13. Формирование институтов регулирования рисков стратегического развития. Монография. Эскиндаров М.А., Сильвестров С.Н., ред. М.: Когито-Центр; 2019. 454 с.
Formation of institutions for regulating risks of strategic development: Monograph. Eskindarov M.A., Sil'vestrov S.N., eds. Moscow: Kogito-Tsentr; 2019. 454 p. (In Russ.).

ИНФОРМАЦИЯ ОБ АВТОРЕ

Алексей Владимирович Кузнецов — доктор экономических наук, старший научный сотрудник, профессор Департамента мировых финансов, Финансовый университет, Москва, Россия
kuznetsov0572@mail.ru

ABOUT THE AUTHOR

Aleksei V. Kuznetsov — Dr Sci. (Econ.), Senior Researcher, Professor of Department of World Finance, Financial University, Moscow, Russia
kuznetsov0572@mail.ru

*Статья поступила 24.08.2020; после рецензирования 10.09.2020; принята к публикации 15.10.2020.
Автор прочитал и одобрил окончательный вариант рукописи.
The article was received on 24.08.2020; revised on 10.09.2020 and accepted for publication on 15.10.2020.
The author read and approved the final version of the manuscript.*