

# Обеспечение устойчивости экономического роста: ВЫЗОВЫ И ВОЗМОЖНОСТИ

## Национальные банки развития стран БРИКС: возможности сокращения дефицита инвестиций в инфраструктуру<sup>1</sup>

А.В. Шелепов, И.В. Андропова

---

**Шелепов Андрей Владимирович** – научный сотрудник Центра исследований международных институтов Российской академии народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ (РАНХиГС); Российская Федерация, 119034, Москва, Пречистенская наб., д. 11; E-mail: shelepovav@ranepa.ru

**Андропова Инна Витальевна** – д.э.н., доцент кафедры международных экономических отношений Российского университета дружбы народов; Российская Федерация, 117198, Москва, ул. Миклухо-Маклая, д. 6; E-mail: aiv1207@mail.ru

*Создание двух новых многосторонних банков развития – Азиатского банка инфраструктурных инвестиций (АБИИ) и Нового банка развития (НБР) – произошло при лидирующей роли государств БРИКС. Становление новых банков основывалось в том числе на солидном опыте национальных банков развития соответствующих стран. Национальные и новые многосторонние банки развития могут использовать опыт друг друга и согласовывать свою работу для реализации целей развития стран БРИКС и создания модели финансирования, отличающейся от предлагаемой традиционными банками развития и удовлетворяющей нуждам развивающихся стран и государств с формирующейся рыночной экономикой.*

*Целью данной статьи является оценка потенциала национальных банков по наращиванию инвестиций в создание и обновление инфраструктуры, а также выявление особенностей их деятельности, которые могут быть рассмотрены с целью возможной последующей адаптации их опыта существующими новыми институтами финансирования развития, в том числе российским Внешэкономбанком.*

*Анализ показывает, что обеспечение устойчивого финансирования инфраструктуры невозможно без использования банками развития эффективной комбинации различных источников привлечения средств на долгосрочной основе и по низкой стоимости. В то же время самый очевидный и традиционный источник – прямое финансирование из национального бюджета – не является оптимальным для стран БРИКС, что подтверждается и растущей долей финансовых рынков в обеспечении банков необходимыми ресурсами. Тем не менее следует сохранять определенные преференции в плане регулирования для национальных банков развития, позволяющие им успешно справляться с растущим уровнем конкуренции со стороны других финансовых институтов. Автор также приходит к выводу, что активное участие национальных банков развития в проектах за рубежом ограничивается несколькими факторами. Эти факторы являются стимулами для более активного взаимодействия таких банков между собой и с многосторонними банками развития.*

---

<sup>1</sup> Статья поступила в редакцию в июле 2017 г.

Исследование выполнено в рамках научно-исследовательской работы государственного задания РАНХиГС «Сравнительный анализ становления Нового банка развития (НБР) и Азиатского банка инфраструктурных инвестиций (АБИИ)» (2017 г.).

Ключевые слова: БРИКС; национальные банки развития; инфраструктура; Внешэкономбанк; Национальный банк социально-экономического развития Бразилии (BNDES); Экспортно-импортный банк Индии (Exim Bank); Банк развития Китая (CDB); Банк развития Южной Африки (DBSA)

Для цитирования: Шелепов А.В., Андропова И.В. Национальные банки развития стран БРИКС: возможности сокращения дефицита инвестиций в инфраструктуру // Вестник международных организаций. 2017. Т. 12. № 4. С. 7–31. DOI: 10.17323/1996-7845-2017-04-7

## Введение

В 2014 г. произошли два важных события, создавших предпосылки для изменений в существующей системе институтов финансирования развития и усиливших внимание экспертов к проблемам ее функционирования.

Первым событием стало решение стран БРИКС, принятое на саммите в Фортале-зе, о создании Нового банка развития (НБР) с первоначальным объявленным капиталом в размере 100 млрд долл. США и распределенным капиталом 50 млрд долл. США. Доминирующую роль в новом институте призваны были играть сами страны-основатели, поскольку распределенный капитал был поделен между ними в равных пропорциях. В будущем такое положение, вероятнее всего, сохранится, поскольку, согласно уставным документам банка, доля стран-учредителей в капитале не может опуститься ниже 55% [BRICS Governments, 2014]. Важно отметить, что уже на следующем саммите БРИКС в Уфе, в ходе которого была формально запущена деятельность НБР, новый банк подписал Меморандум о намерениях по сотрудничеству с национальными банками развития – участниками Механизма межбанковского сотрудничества БРИКС [Шелепов, 2017].

Вторым знаменательным событием стал запуск Азиатского банка инфраструктурных инвестиций (АБИИ) со штаб-квартирой в Пекине. Лидирующая роль в новом институте принадлежит Китаю. При этом многие другие крупные развитые и развивающиеся страны поддержали идею создания АБИИ и согласились стать его членами.

Создание двух новых институтов является очевидной реакцией на проблему дефицита долгосрочных инвестиций в развитие, а также следствием сомнений развивающихся стран и стран с формирующимся рынком относительно эффективности механизмов управления, несогласием с условиями кредитования и его обусловленностью со стороны существующих «традиционных» институтов, прежде всего Группы Всемирного банка и ведущих региональных банков развития. При этом основная потребность в инвестициях приходится на сферу инфраструктуры именно в развивающихся странах, составляя, по разным оценкам, до 2,3 трлн долл. США ежегодно [Bhattacharya, Romani, 2013].

Решения по созданию двух новых институтов при лидирующей роли государств БРИКС и подходы к последующей реализации этих инициатив основывались в том числе на солидном опыте национальных банков развития соответствующих стран. Практика национальных банков повлияла на функционирование НБР и АБИИ. Национальные и новые многосторонние банки развития могут использовать опыт друг друга и согласовывать свою работу для реализации целей развития стран БРИКС и создания соответствующей модели финансирования, отличающейся от предлагаемой традиционными банками развития. Целью данной статьи является оценка потенциала национальных банков развития в обеспечении устойчивого развития своих стран

за счет содействия созданию и обновлению инфраструктуры, а также выявление особенностей их деятельности, которые могут быть рассмотрены с целью возможной последующей адаптации их опыта существующими и новыми институтами финансирования развития, в том числе российским Внешэкономбанком.

Характеристики и особенности национальных банков развития существенно отличаются друг от друга [Luna-Martinez, Vicente, 2012]. В зависимости от используемых инструментов, источников финансирования, организационной структуры и других факторов, формирующих бизнес-модели банков, различаются их возможности в достижении поставленных целей. С учетом разнообразия в подходах национальных банков развития к своей деятельности, высокой актуальности проблемы улучшения инфраструктуры в развивающихся странах и активизации деятельности БРИКС в направлении ее решения, в качестве основного объекта исследования были выбраны именно национальные банки развития стран – участниц этого объединения. Так как в некоторых странах функционирует несколько институтов, подходящих под определение национальных банков развития (примером является Индия), в данной статье рассмотрены лишь некоторые из них, обозначившие свою заинтересованность в решении проблемы инфраструктурного финансирования, в том числе в рамках взаимодействия с новыми многосторонними банками. К этой группе относятся банки, участвующие в Механизме межбанковского сотрудничества БРИКС, включая Национальный банк социально-экономического развития Бразилии (BNDES), российский Внешэкономбанк (ВЭБ), Экспортно-импортный банк Индии (Exim Bank), Банк развития Китая (CDB) и Банк развития Южной Африки (DBSA), которые подписали упомянутый выше меморандум с НБР.

## Основные характеристики национальных банков развития

Национальные банки развития являются специализированными финансовыми институтами и функционируют в подавляющем большинстве развивающихся и развитых стран мира. В 2012 г. существовало несколько сотен таких банков, чаще всего определяемых как институты, как минимум на 30% принадлежащие национальным правительствам и имеющем четко выраженный мандат на осуществление операций, направленных на содействие развитию [Luna-Martinez, Vicente, 2012]. Национальные банки развития предоставляют значительные объемы финансирования и вносят существенный вклад в развитие целого ряда стран. В прошлом они сыграли ключевую роль в обеспечении экономического роста развитых государств, включая страны Европы и Японию [Argendariz de Aghion, 1999]. Обеспечение инвестиций в инфраструктуру является важным направлением деятельности этих банков, однако доля операций в данной сфере для каждого из них существенно различается.

Согласно исследованию Ассоциации институтов финансирования развития в странах АТР, уже в 1990-е годы по всему миру насчитывалось более 550 банков развития, из них лишь 32 причислялись к международным, региональным и субрегиональным. Остальные институты были сугубо национальными и располагались в 185 странах, причем на развитые страны чаще всего приходилось по одному такому банку, а на развивающиеся – в среднем три и более. Наибольшее число национальных банков развития пришлось на Латинскую Америку (152), Африку (147), Азиатско-Тихоокеанский регион (121). При этом в Европе на фоне большой концентрации развитых стран действовало всего 49 национальных банков развития [Bruck, 1998]. Таким образом, очевидна тенденция формирования национальных банков развития прежде всего в тех странах, где существует значительный спрос на их деятельность. В то же

время напрямую связывать количество банков и успешность их проектов по развитию соответствующих экономик нельзя.

Национальные банки развития различаются с точки зрения размера капитала, структуры собственности и масштаба операций, однако большинство их основных параметров схожи. Так, в основном эти банки являются государственными институтами. Среди 90 таких банков, рассмотренных в работе Луна-Мартинеса и Висенте [Luna-Martinez, Vicente, 2012], 74% находились полностью в собственности и под контролем государства, а 21% имели долю государства в капитале, превышающую 50%.

Национальные банки развития имеют сходства и по другим параметрам. Например, большинство банков в значительной степени полагаются на источники финансирования, отличные от традиционных для коммерческих банков депозитов. К таким источникам относятся заемные ресурсы других финансовых институтов или средства, полученные в результате выпуска долговых инструментов. Большая часть национальных банков развития выпускает облигации под государственные гарантии, для многих бюджетные трансферты становятся еще одним ключевым источником финансовых ресурсов. В результате многие национальные банки развития в принципе не видят возможностей финансирования своей деятельности без государственной поддержки [Luna-Martinez, Vicente, 2012]. Хотя изначальное видение модели деятельности таких институтов предполагает масштабное вовлечение в нее государства, ограниченные возможности диверсификации источников привлечения капитала являются для банков потенциально негативным фактором.

В значительной степени общими являются причины создания и цели большинства национальных банков развития. Формирование сектора рассматриваемых банков было обусловлено общей для большинства стран необходимостью мобилизации значительных долгосрочных инвестиций, в первую очередь для создания инфраструктуры и стимулирования роста промышленности. Однако наряду с указанными общими характеристиками, определяющими особенности этой группы финансовых институтов, при более детальном рассмотрении национальные банки развития имеют ряд различий.

Во-первых, большинство банков имеют относительно небольшой капитал, но при этом существует небольшая группа институтов с очень значительным объемом капитала. По оценкам, около 5% национальных банков развития составляют крупнейшие банки с капиталом более 100 млрд долл. США, например Китайский банк развития и бразильский BNDES, превосходящие по капитализации МБРР.

Во-вторых, существуют различия в структуре собственности банков. Как уже отмечалось, в большинстве стран национальные банки развития полностью или в основном принадлежат государству. Несмотря на то что подобная ситуация представляется естественной с точки зрения общности целей этих банков и государственной политики в соответствующих сферах, существует ряд исключений. В Турции, например, Банк промышленного развития (IDB), созданный в 1950 г., и Инвестиционно-кредитный и промышленный банк, основанный в 1963 г., являются частными, а их основными акционерами стали коммерческие банки. Тем не менее даже в этих случаях государство сохраняет важную роль в механизмах управления, оказывая существенное влияние на функционирование банков.

В-третьих, среди национальных банков развития выделяются две группы, различные по основному способу привлечения средств. Как уже отмечалось, не используя традиционных для коммерческих банков источников внешнего финансирования, во многих странах банки развития получают его непосредственно из государственного бюджета или средств центрального банка. В то же время значительная часть банков

использует в качестве основного источника финансирования выпуск облигаций внутри национальной банковской системы или на открытом рынке, а также привлекает кредиты.

В-четвертых, существуют различия в характере операций национальных банков развития, которые в первую очередь обусловлены используемыми ими механизмами привлечения финансирования. Эти различия проявляются в типах проектов, которые они финансируют, и процентных ставках по кредитам. Чем больше конкретный банк зависит от рыночных источников финансирования, тем больший акцент в его операциях делается на коммерческих аспектах деятельности и меньше внимания уделяется вопросам положительных социальных эффектов и содействия развитию. Соответственно, в первом случае предлагаемые банками клиентам процентные ставки оказываются в среднем выше.

В-пятых, национальные банки развития можно разделить на две основные категории исходя из уточнения их миссии. Часть банков представляет собой институты, ориентированные на долгосрочное кредитование крупной промышленности и проектов развития инфраструктуры, тогда как другие создаются для реализации более конкретных отраслевых целей, включая, например, поддержку сельского хозяйства, содействие малому бизнесу, финансирование экспортно-импортной деятельности.

## Национальные банки развития стран БРИКС: особенности и основные направления работы

Становление национальных банков развития в странах БРИКС началось в 1940-е годы. При этом в Китае и России ныне существующие банки развития возникли заметно позже, чем в трех других странах объединения. Главным отличием рассматриваемых банков является разный масштаб операций, что обусловлено различиями размеров экономик соответствующих стран, доступа к источникам финансирования, а также поддержки национальных правительств. В результате, например, активы CDB в несколько сотен раз превышают активы DBSA, крупнейшего национального банка развития на африканском континенте. По сути, китайский банк является крупнейшим институтом соответствующего типа в мире. Ключевое сходство исследуемых банков — фактически полный контроль за их деятельностью со стороны государства за счет стопроцентной доли собственности.

### ***Национальный банк развития Бразилии (BNDES)***

BNDES был сформирован в 1952 г. как правительственное агентство, получившее впоследствии статус государственной компании, для активизации интеграционных процессов Бразилии с другими странами Латинской Америки через развитие национальной экономики. Эта цель достигается путем предоставления долгосрочных кредитов для финансирования инвестиционных проектов и приобретения оборудования, а также содействия торговле товарами и услугами. Активы банка достигают 930 млрд реалов (более 300 млрд долл. США), что делает его одним из крупнейших национальных банков развития мира.

В 1990 г. BNDES запустил специальную линию экспортного финансирования под названием Финамекс для содействия экспорту товаров и услуг. В 1997 г. данная программа получила название BNDES-export-import и с тех пор выполняет функции экспортного кредитного агентства, предоставляя долгосрочное финансирование для раз-

вития высокотехнологичных отраслей и поддержки новых предприятий. Начиная с 2003 г. усилился интерес BNDES к сотрудничеству по линии Юг – Юг и субрегиональному сотрудничеству. По инициативе Союза южноамериканских наций в 2008 г. BNDES взял на себя обязательство по финансированию региональных проектов [Sampaio, 2015]. Также в операциях банка постепенно увеличивалась доля поддержки проектов в области инфраструктуры.

Основой успешной финансовой модели BNDES эксперты считают увеличение операций по стимулированию бразильского экспорта в страны Латинской Америки, например Венесуэлу, Кубу и Аргентину, и одновременное сокращение расходов на поддержку экспорта в развитые страны, такие как США [Sampaio, 2015]. При этом расширение операций, стимулирующих торгово-экономическое сотрудничество с латиноамериканскими странами, в основном было обусловлено рыночными причинами, а не стремлением к интеграции и поддержке развития других государств региона. Банк также осуществляет финансирование зарубежных проектов, в том числе в области инфраструктуры. Примерами недавних проектов такого рода являются строительство порта на Кубе стоимостью 957 млн долл. США и аэропорта в Мозамбике стоимостью 200 млн долл. США в 2014 г. [Leahy, 2015]. Иностранцами партнерами BNDES являются преимущественно государства с сильными торговыми связями с Бразилией. Это соответствует взглядам, согласно которым создаваемые для решения проблем собственных государств национальные банки развития, по мере решения стоящих перед ними задач, становятся инструментом экономической экспансии и диверсифицируют деятельность на развивающиеся страны [Sampaio, 2015].

Необходимо отметить, что деятельность BNDES становится и объектом критики. В частности, некоторые исследователи ставят под сомнение устойчивость проектов BNDES, отмечая, что в некоторых случаях они не предусматривают защиты прав местных жителей и характеризуются асимметрией информации, препятствующей участию всех заинтересованных сторон. Существует мнение, что некоторые проекты банка имеют негативные экологические и социальные последствия, а их коммерческим выгодам отдается приоритет в сравнении со структурными изменениями и техническим прогрессом [Leahy, 2015].

На фоне этой критики BNDES остается основным источником долгосрочных инвестиций в экономику Бразилии<sup>2</sup>. На него приходится около двух третей объема долгосрочного финансирования и около одной трети инвестиций в промышленность и инфраструктуру страны [Colby, 2012]. В результате BNDES является самым большим банковским учреждением страны по размеру активов и крупнейшим кредитором в Южной Америке [Barone, Spratt, 2015]. Иллюстрирующие положение банка данные представлены в табл. 1. В то же время для дальнейшей успешной работы банку необходимо реформирование. Так, эксперты Всемирного банка рекомендуют BNDES пересмотреть критерии отбора компаний и проектов для финансирования, снизить зависимость от государственных средств за счет более активного использования рынков капитала и выступать более активно в роли катализатора частных инвестиций в инфраструктуру, в том числе в рамках проектов ГЧП и выпуска инфраструктурных облигаций<sup>3</sup>.

<sup>2</sup> The BNDES. BNDES Official Web-Site. Режим доступа: [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes\\_en/Institucional/The\\_BNDES](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/bndes/bndes_en/Institucional/The_BNDES) (дата обращения: 07.07.2017).

<sup>3</sup> The World Bank. Brazil: Towards A More Effective BNDES. Режим доступа: <http://www.worldbank.org/en/news/press-release/2017/07/14/brazil-report-toward-more-effective-bndes-development-bank> (дата обращения: 07.07.2017).

## **Российский банк развития и внешнеэкономической деятельности – Внешэкономбанк (ВЭБ)**

Российский банк развития и внешнеэкономической деятельности ведет свою историю от основанного в 1922 г. Роскомбанка.

Главная задача ВЭБ – способствовать повышению конкурентоспособности российской экономики, ее диверсификации и стимулировать инвестиционную деятельность<sup>4</sup>. Она достигается путем стимулирования экономической деятельности в направлении развития инфраструктуры, технологических инноваций, создания территорий опережающего развития, охраны окружающей среды, поддержки экспорта и развития малых и средних предприятий. Существуют примеры финансирования ВЭБ иностранных инвестиционных проектов совместно со Всемирным банком и другими многосторонними и национальными банками развития, прежде всего в Европе. Банк также содействует развитию экспорта через предоставление экспортных кредитов, осуществление лизинговых операций и страхования, предоставление гарантий и другие инструменты [Внешэкономбанк, 2016]. В 2016 г. была одобрена Стратегия развития банка до 2021 г., намечавшая его глубокое реформирование в связи с неудовлетворительными финансовыми результатами деятельности. Согласно Стратегии, в перспективе банк сосредоточится на наиболее важных для трансформации российской экономики секторах, включая инфраструктуру, промышленность, трансформацию ОПК для выпуска гражданской продукции, высокотехнологичное производство, поддержку экспорта<sup>5</sup>.

Финансирование деятельности ВЭБ осуществляется из средств федерального бюджета, Фонда национального благосостояния и на основе льготных ресурсов Центрального банка. Эта деятельность регулируется Федеральным законом «О банке развития» (Закон 82-ФЗ, принятый в 2007 г.). В качестве ориентиров при отборе инвестиционных проектов в основном используются собственные стандарты банка [Внешэкономбанк, 2016].

С 2007 г. в результате преобразований, связанных с принятием вышеуказанного закона, ВЭБ приобрел функции банка развития и начал предоставление финансирования для реализации долгосрочных капиталоемких проектов. Эти проекты чаще всего не могут финансироваться частными коммерческими банками из-за сложных требований и неспособности таких банков обеспечить необходимый объем капитала. Выполняя свой мандат, ВЭБ стремится учитывать социальные и экологические аспекты, избегая при этом убыточных операций и отдавая предпочтение механизмам частногосударственного партнерства<sup>6</sup>. Объем кредитного портфеля ВЭБа увеличился за 2015 г. на 23,6% до 1 355,5 млрд руб. (около 22,2 млрд долл.). Портфель гарантий за тот же период вырос с 392 до 460 млрд руб. (с 6,4 до 7,5 млрд долл.) [Внешэкономбанк, 2016].

ВЭБ оказывает масштабную поддержку российскому экспорту в государства СНГ, Восточной Европы, Азии, Латинской Америки, а также Африки. Экспортная поддержка сфокусирована на авиастроении, атомной энергетике, высокотехнологичном экспорте, а также транспортном машиностроении. Основной задачей такой поддержки является повышение конкурентоспособности российской экономики. Масштаб деятельности банка по поддержке экспорта в начале 2016 г. оценивался почти в 600 млрд руб. (9,8 млрд долл.). Также в 2015 г. была создана специализированная дочерняя орга-

<sup>4</sup> О банке. Внешэкономбанк. Режим доступа: <http://www.veb.ru/about/today/> (дата обращения: 07.07.2017).

<sup>5</sup> ВЭБ 2.0: мы строим банк будущего. Режим доступа: <http://www.veb.ru/about/tomorrow/> (дата обращения: 07.07.2017).

<sup>6</sup> История ВЭБа. Режим доступа: <http://www.veb.ru/about/yesterday/> (дата обращения: 07.07.2017).

низация Внешэкономбанка АО «Российский экспортный центр» (РЭЦ), призванная оказывать комплексную поддержку российским экспортерам [Внешэкономбанк, 2016].

Несмотря на то что ВЭБ привлекает средства частных инвесторов, до 90% проектов финансируется из его собственных средств. В результате банк в значительной степени зависит от субсидирования со стороны государства, объем которого ежегодно составляет порядка 1–2 млрд долл. [Morozkina, 2015]. Еще одним вызовом для банка является необходимость полной реализации Стратегии развития, рассчитанной на ближайшие четыре года. Несмотря на усилия менеджмента, доля кредитов ВЭБ, связанных с риском дефолта, достигает 40%<sup>7</sup>. Дополнительные трудности в связи с этим представляет закрытость для банка ключевых иностранных рынков капитала. Более подробно основные характеристики ВЭБ представлены в табл. 1.

### **Индийский экспортно-импортный банк (Exim Bank)**

Основанный в 1982 г. Индийский экспортно-импортный банк с активами около 17,8 млрд долл. является основным институтом поддержки экспорта Индии. Более половины кредитов банка приходится на проекты за пределами страны.

Exim Bank – государственная структура, ее главная цель – поддержка внешней торговли и прямых инвестиций для стимулирования экономического роста страны. Столь ограниченная специализация – его ключевое отличие от рассматриваемых банков развития других стран БРИКС. Exim Bank стремится позиционировать Индию как производственный центр для экспорта добавленной стоимости и создания рабочих мест [Latin American and Caribbean Economic System, 2015]. Финансирование проектов банка в основном осуществляется в форме экспортных кредитов и предоставления гарантий. Также банк финансирует приобретение оборудования и предоставляет консультационные услуги по проектам. В 2015/2016 финансовом году банк утвердил займы на сумму 11,3 млрд долл. США в рамках различных механизмов кредитования [EXIMINDIA, 2016].

Банк также поддерживает прямые иностранные инвестиции, направляемые национальными компаниями за границу, посредством финансирования и предоставления проектных гарантий. Примерами проектов, поддержанных Exim Bank в 2014 г., являются строительство нефтеперерабатывающего завода в Нигерии, системы электроснабжения в Катаре и аэропорта в Саудовской Аравии [EXIMINDIA, 2015], в 2015 г. – строительство дорог в Испании, электростанции в Руанде и развитие пограничной инфраструктуры в Омане [EXIMINDIA, 2016].

Кроме того, банк предоставляет кредиты иностранным юридическим лицам и банкам развития. Кредитование направлено на обеспечение импорта оборудования, используемого для реализации инфраструктурных проектов, производимого в Индии. Примечателен акцент этого инструмента на инфраструктурных проектах. Упомянутый выше РЭЦ, оказывая комплексную поддержку экспортерам, также имеет подобные секторальные инструменты, в частности, содействует участию отечественных компаний в тендерах ООН, Всемирного банка, Европейского банка реконструкции и развития<sup>8</sup>.

<sup>7</sup> The New York Times. Bank at Center of U.S. Inquiry Projects Russian ‘Soft Power’. Режим доступа: <https://www.nytimes.com/2017/06/04/business/vnesheconombank-veb-bank-russia-trump-kushner.html> (дата обращения: 07.07.2017).

<sup>8</sup> Российский экспортный центр. Международные проекты и тендеры. Режим доступа: <https://www.exportcenter.ru/services/prodvizhenie-na-vneshnie-rynki/mezhdunarodnye-proekty-i-tendery/> (дата обращения: 07.07.2017).



В 2015–2016 гг. у Exim Bank насчитывалось около 200 открытых кредитных линий на сумму 12 млрд долл. США в 63 странах. В 2015 г. были открыты 17 кредитных линий для африканских государств, Кубы, Вьетнама и Фиджи. Они предназначались для поддержки проектов электрификации, программ в сфере сельского хозяйства, производства удобрений, цементных заводов, модернизации сахароперерабатывающей промышленности [EXIMINDIA, 2016].

Еще одним направлением деятельности банка является содействие местным компаниям в получении кредитов международных финансовых институтов. Exim Bank также участвует в организации семинаров с многосторонними организациями для установления связей между представителями бизнеса разных стран [Ibid., 2016].

Основным вызовом для банка можно назвать сравнительно небольшой, с учетом объемов индийской экономики, масштаб операций. Более подробные данные о деятельности Exim Bank приведены в табл. 1.

### **Китайский банк развития (CDB)**

CDB, созданный в 1994 г., является крупнейшим национальным банком развития в мире с совокупными активами 1,83 трлн долл. США и кредитным портфелем 1,3 трлн долл. США. Он входит в пятерку крупнейших банков Китая и на него приходится более 5% совокупных активов банковской системы страны<sup>9</sup>.

Главная задача Китайского банка развития заключается в предоставлении среднесрочных и долгосрочных кредитов для развития промышленности и инфраструктуры. CDB также финансирует базовые инвестиции в создание малых предприятий и участвует в поддержке секторов здравоохранения и образования. Наконец, банк содействует наращиванию внешних инвестиций Китая и развитию международных связей с деловыми партнерами<sup>10</sup>. Формально CDB является акционерной корпорацией, хотя он полностью принадлежит государству. Основная доля акций банка принадлежит Министерству финансов КНР и компании Central Huijin Investment Ltd. (100% дочерней компании Китайской инвестиционной корпорации, суверенного фонда благосостояния Китая). В знак признания важности банка в экономическом развитии страны он был приравнен по статусу к государственным министерствам [Downs, 2011]. Банк управляется Советом директоров, в который входят 13 членов, три из них являются независимыми директорами [China Development Bank, 2013], и имеет более 8 тыс. сотрудников. В сравнении с другими банками развития стран БРИКС CDB имеет сильно разветвленную организационную сеть, включающую как отделения в Китае, в том числе так называемые сельские банки, так и зарубежные представительства. Международная корреспондентская сеть CDB включает 707 зарубежных банков на 106 страновых рынках. Эти банки служат задачам интернационализации китайской валюты, а также повышения качества других предоставляемых CDB услуг<sup>11</sup>.

Банк является важнейшим инструментом внутренней и все в большей степени внешней инвестиционной политики. Он сыграл основополагающую роль в бурном развитии инфраструктуры Китая с конца 1990-х годов. В последнее время банк значительно укрепил свои позиции за счет поддержки различных инициатив в рамках проектов структурного и социально-экономического развития в Африке, Латинской Аме-

<sup>9</sup> China Development Bank. About CDB. Режим доступа: [http://www.cdb.com.cn/English/gykh\\_512/khjj/](http://www.cdb.com.cn/English/gykh_512/khjj/) (дата обращения: 07.07.2017).

<sup>10</sup> Ibid.

<sup>11</sup> China Development Bank. Loan Financing. Режим доступа: <http://www.cdb.com.cn/English/cpfw/gjyw/dkrz/> (дата обращения: 07.07.2017).

рике, Европе и Азии, в результате чего его международный кредитный портфель теперь сопоставим с аналогичным показателем МБРР. В сфере внешних инвестиций и развития международного делового партнерства CDB участвовал в осуществлении крупных трансграничных проектов. Приобретение медной шахты La Vambas в Перу за 7,2 млрд долл. США компанией Minmetals стало крупнейшим трансграничным поглощением, осуществленным китайским бизнесом [Latin American and Caribbean Economic System, 2015]. Банк также обеспечил реализацию ряда инфраструктурных проектов, включая строительство угольной электростанции в Индонезии стоимостью 473 млн долл. США, выделение 330 млн долл. на строительство порта в Шри-Ланке, выделение кредита на покупку локомотивов китайского производства для железных дорог ЮАР. При этом все большее число инфраструктурных проектов, поддерживаемых Китайским банком развития, особенно зарубежных, связано с реализацией инициативы «Один пояс – один путь». В 2015 г. в форме соответствующих кредитов CDB было выделено 14,9 млрд долл. [China Development Bank, 2016].

Поступательное развитие CDB способствовало тому, что его кредитный портфель в 2016 г. в несколько раз превышал показатель Всемирного банка. Более подробно характеристики деятельности банка представлены в табл. 1.

### **Банк развития Южной Африки (DBSA)**

DBSA была основан в 1983 г. и на 100% принадлежит правительству ЮАР. С активами около 6 млрд долл. США он является наименьшим по масштабам деятельности среди пяти рассматриваемых банков.

Банк был создан в период апартеида, главным образом для содействия развитию сельских районов и промышленности на территории Южно-Африканской Республики и современной Намибии. В рамках демократических преобразований в ЮАР организационная структура и роль DBSA были реформированы в соответствии с национальным законом о Банке развития 1997 г. В настоящее время главная цель банка заключается в содействии развитию базовой инфраструктуры в ЮАР и странах Сообщества развития Юга Африки (САДК)<sup>12</sup>. Для достижения этой цели DBSA кредитует в первую очередь 283 муниципалитета страны, коммунальные предприятия и подконтрольные государству организации в других странах САДК. Деятельность банка тесно связана с предоставлением финансовой поддержки через Программу развития инфраструктуры в Африке (PIDA) и Новое партнерство в интересах развития Африки (НЕПАД)<sup>13</sup>.

DBSA выделяется среди остальных рассматриваемых банков своим акцентом на развитии базовой инфраструктуры. В середине 2000-х годов банк постепенно уменьшал долю операций в этой области, но с 2013 г. снова сфокусировался на базовой инфраструктуре, переориентировавшись на первоначальный мандат в рамках масштабной реструктуризации, вызванной плохими финансовыми показателями [Development Bank of Southern Africa, 2015]. Активы DBSA составляют примерно треть от уровня крупнейших банков страны, и на его портфель приходится около 5% активов банковской системы ЮАР [Humphrey, 2015]. Из-за резкого ухудшения финансовых результатов в 2011–2013 гг. была начата реструктуризация DBSA. Было предложено изменить

<sup>12</sup> САДК – торгово-экономический блок, главная цель которого заключается в либерализации торговли между 15 странами-членами, расположенными на юге африканского континента.

<sup>13</sup> The Development Bank of Southern Africa. About Us. Режим доступа: <http://www.dbsa.org/EN/About-Us/Pages/About-Us.aspx> (дата обращения: 07.07.2017).

задачи банка, чтобы он мог осуществлять кредитование всех стран африканского континента [The Government of South Africa, 2013]. В результате DBSA расширил масштаб кредитования для обеспечения доступа к инструментам развития инфраструктуры в рамках САДК и для стран Африки к югу от Сахары [Development Bank of Southern Africa, 2015]. Хотя DBSA полностью принадлежит правительству ЮАР, в органах управления значительную роль играют представители частного сектора и некоммерческих организаций, что также отличает его от других рассматриваемых национальных банков развития. Важной отличительной чертой банка также является наличие ограничений на объем привлечения заемных средств и объемы выдаваемых кредитов по отношению к собственному капиталу [Ibid., 2016].

Помимо развития базовой инфраструктуры задачи DBSA заключаются в содействии устойчивому экономическому развитию и наращивании институционального потенциала в южноафриканском регионе. Региональная поддержка проектов банка охватывает все 15 государств – членов САДК и большинство других африканских стран [Qobo, Soko, 2015]. В результате из 24,6 млрд рандов, выделенных DBSA на инфраструктурное финансирование в 2016 г., 3,3 млрд пришлось на страны САДК [Development Bank of Southern Africa, 2016].

## Сравнительный анализ основных параметров национальных банков развития

Необходимо отметить, что анализ механизмов управления банками развития и принятия решений сложен из-за низкой доступности информации как по критериям одобрения конкретных проектов, так и по общим стратегиям деятельности. В то же время для всех рассматриваемых банков отсутствие политических мотивов при реализации проектов, прозрачность, эффективные механизмы управления, отсутствие коррупции являются важнейшими условиями эффективной деятельности, в том числе в области поддержки инфраструктурного развития. С учетом высоких рисков для прозрачности и эффективности, присущих государственным институтам, важно обеспечение внешнего независимого контроля за деятельностью национальных банков развития. В случае Китайского банка развития и BNDES внешний контроль ограничен, поскольку руководящие органы банков практически полностью состоят из государственных чиновников. В то же время контроль за деятельностью банков со стороны финансово-экономического блока исполнительной власти тоже ограничен. Такая ситуация потенциально может привести к проблеме отсутствия альтернативных точек зрения при принятии решений и неучету интересов местных властей и частного сектора относительно поддерживаемых проектов. Отсутствие внешнего общественного контроля также может способствовать сокрытию информации о финансовых проблемах институтов и снижению стимулов к их решению. Напротив, DBSA имеет более представительные органы управления, а также в большей степени подотчетен правительству в лице Министерства финансов. Внешэкономбанк имеет Наблюдательный совет, в который помимо председателя банка входят представители правительства России. Однако при решении проблемы открытости банков такой подход к надзору за деятельностью последних может ограничивать их независимость и операционную эффективность.

Обзор основных параметров деятельности пяти рассматриваемых национальных банков развития представлен в табл. 1.

Таблица 1. Параметры деятельности национальных банков развития стран БРИКС

Параметр	BNDES	ВЭБ	Exim Bank	CDB	DBSA
Активы	930 млрд реалов (более 300 млрд долл. США)	Около 70 млрд долл. США	Около 17,8 млрд долл. США	Около 1,83 трлн долл. США	82 млрд рандов (около 6,1 млрд долл. США)
Количество сотрудников	2783	Около 18 тыс.	300–400	Около 8 тыс.	461
Офисы и представительства за рубежом	3	10	8	6 + 5 дочерних компаний	Отсутствуют
Секторальные приоритеты	40% выделенных в 2015 г. средств – инфраструктурные проекты, 27% – поддержка промышленности, 22% – поддержка торговли и сферы услуг, 10% – сельское хозяйство	Отраслевая структура кредитного портфеля: около 19% – инфраструктура, 15% – химическая и нефтегазовая промышленность, по 10% – агропромышленный комплекс и машиностроение	Широкий спектр приоритетов, точная информация по соотношению между секторами отсутствует	Более половины портфеля – инфраструктурные проекты (автомобили, ж/д транспорт и др.). Растет доля проектов в сфере устойчивого городского развития	Около 90% портфеля – проекты в сфере базовой инфраструктуры (водоснабжение, энергетика, транспорт)
Клиенты	Наибольшая доля объема операций приходится на частный сектор, в основном крупные компании	Широкий спектр клиентов в государственном и частном секторе	Частный сектор, финансовые институты, правительства	Подробная информация не раскрывается. Значительную долю составляют местные правительства	Около половины объема операций в 2015 г. пришлось на местные правительства ЮАР и другие государственные структуры. Остальное – на частный сектор ЮАР и операции в других странах
Международная деятельность	Доля международных операций (в основном в Латинской Америке) продолжает увеличиваться, подробная разбивка отсутствует. До 15% портфеля – в иностранных валютах	Точная информация о доле зарубежных операций отсутствует	Доля международных операций продолжает увеличиваться и составляет, по оценкам, до 30%	Рост доли международных проектов в портфеле до более чем 20%. В 2015 г. выдано кредитов на 14,9 млрд долл. на поддержку зарубежных проектов в рамках инициативы «Один пояс – один путь». Растет доля операций в юанях	Около трети объема операций в 2015 г. пришлось на другие страны Африки, в основном САДК

Параметр	BNDES	ВЭБ	Exim Bank	CDB	DBSA
Инструменты	<p>Более двух третей финансирования — через кредиты, подавляющая часть которых краткосрочные. Растет доля инвестиций в акционерный капитал и облигации</p>	<p>В основном кредиты. Доля в портфеле кредитов на срок свыше 5 лет на 2015 г. составила 93,8%</p>	<p>Более 80% финансирования — через кредиты</p>	<p>Основная часть финансирования — через долгосрочные кредиты. Растет доля инвестиций в акционерный капитал</p>	<p>Основная часть финансирования — через кредиты, более половины которых краткосрочные. Растет доля инвестиций в акционерный капитал</p>
Источники привлекаемых средств	<p>Ранее основным источником было долгосрочное финансирование со стороны государства. В настоящее время банк все более полагается на средства, получаемые в рамках возврата выданных кредитов. Также растет доля заимствований на рынках капитала и у банков, в том числе зарубежных. Тем не менее доля государственных источников финансирования пока превышает 80%</p>	<p>Внутренний рынок ценных бумаг (с учетом санкционных ограничений), средства коммерческих банков. Доля рыночных источников в финансировании — около двух третей. Остальное — государственные источники</p>	<p>Широкий спектр источников, включая вклад государства, рынок ценных бумаг, прием депозитов, займы на внутреннем рынке и в иностранной валюте</p>	<p>Основные источники — долгосрочное финансирование по низкой ставке на внутреннем рынке капитала, а также прием депозитов. Доля рыночных инструментов финансирования превышает 95%</p>	<p>Основной источник — рынки капитала (внутренний рынок при этом предлагает относительно высокую стоимость финансирования). Нерегулярное финансирование со стороны государства</p>

Источник: составлено автором на основе годовых отчетов банков за 2015–2016 гг.

## Участие национальных банков развития в реализации инфраструктурных проектов: вызовы и преимущества

Приведенный в данной статье анализ ключевых характеристик деятельности национальных банков развития пяти стран БРИКС свидетельствует, что все институты, несмотря на отличия, способны обеспечить пропорциональные размерам соответствующих экономик объемы финансирования на внутреннем рынке, а также в других развивающихся странах и странах с формирующимся рынком, поддерживая тем самым экономический рост и способствуя повышению уровня жизни граждан. Одним из основных драйверов роста для стран с формирующейся рыночной экономикой считается развитие инфраструктуры. Соответственно, финансирование инфраструктурных проектов является одним из направлений деятельности для всех рассматриваемых банков.

Для BNDES инфраструктура является основным операционным приоритетом. В 2015 г. на этот сектор пришлось 40,4% объема предоставленных банком средств, и стратегия BNDES на будущее предусматривает дальнейшее сохранение этого высококого показателя. Важной особенностью BNDES, позволяющей обеспечивать устойчивое финансирование инвестиций в инфраструктуру, является выпуск специальных инфраструктурных облигаций, обеспечивающих привлечение дополнительных средств и разделение рисков [BNDES, 2016].

Российский ВЭБ в равной степени стремится к поддержке экспорта и промышленности и обеспечению финансирования инфраструктуры. Потребность в финансировании инфраструктуры со стороны банка оценивается в 290–330 млрд руб. ежегодно<sup>14</sup>. При этом его кредитный портфель на начало 2016 г. составил более 1,35 трлн руб., из них на инфраструктуру приходится чуть более 19%, то есть порядка 260 млрд руб. Учитывая, что срок подавляющего большинства кредитов ВЭБа превышает пять лет, очевидно значительное отставание от требуемой динамики наращивания инфраструктурного финансирования. Тем не менее банк участвует в ряде масштабных инфраструктурных проектов, в том числе в строительстве скоростной автомагистрали Москва – Санкт-Петербург, реконструкции самарского аэропорта Курумоч и Нижне-туринской ГРЭС. На 1 января 2016 г. инфраструктурные проекты формировали около трети стоимости портфеля инвестиционных кредитов ВЭБа [Внешэкономбанк, 2016].

Индийский экспортно-импортный банк в сфере инфраструктуры в первую очередь нацелен на внешние рынки, что позволяет содействовать экспорту национальных товаров и росту инвестиций из страны. Кредитные линии Exim Bank открыты для 63 развивающихся стран. Приоритетными сферами в рамках поддержки инфраструктуры являются энергетика, дорожное строительство и ИКТ. Важным элементом деятельности банка в области инфраструктуры является использование специальной финансовой схемы правительства Индии, позволяющей предоставлять средства на льготных условиях беднейшим странам. Первым опытом ее применения стала выдача кредита для строительства термальной электростанции в Бангладеш в размере 1,6 млрд долл. в 2015 г. [Export-Import Bank..., 2016].

Китайский банк развития также заявляет финансирование инфраструктурных проектов в качестве одного из ключевых приоритетов. На 2015 г. доля кредитов на автостроительное строительство в портфеле банка составляла 17,53%, железнодорожное – 8,1%, 13,4% объема кредитов приходилось на проекты в сфере общественной и коммунальной инфраструктуры, 8,8% – на электроэнергетику. Основная доля операций

<sup>14</sup> Вести Экономика. Триада ВЭБа: экспорт, промышленность, инфраструктура. Режим доступа: <http://www.vestifinance.ru/articles/72907> (дата обращения: 07.07.2017).

в области инфраструктуры направлена на ее развитие внутри страны. Так, только в 2015 г. в сфере железнодорожного транспорта были одобрены проекты на сумму около 20 млрд долл. США, в сфере водоснабжения – на 10 млрд долл. Важной составляющей повышения эффективности инфраструктурного финансирования является активное участие CDB в партнерствах. Что касается поддержки развития инфраструктуры за рубежом, большинство соответствующих проектов связаны с реализацией инициативы «Один пояс – один путь». Кроме того, дочерней структурой CDB является Китайско-африканский фонд развития, который в 2015 г. запустил специальную платформу по инвестициям и развитию инфраструктуры в Африке с капиталом 500 млн долл. США. Всего по состоянию на конец 2015 г. Фонд поддержал 84 проекта в 36 африканских государствах, значительная часть этих проектов направлена на устранение ограничений для развития, связанных с дефицитом инфраструктуры [China Development Bank, 2016].

DBSA, единственный из пяти рассматриваемых банков, практически полностью сосредоточен на поддержке инфраструктурного развития. Важным преимуществом банка является осуществление операций в рамках всей цепочки реализации инфраструктурных проектов, от этапа планирования до строительства и последующего содержания и обновления созданных объектов. При этом банк считает своей ключевой задачей поддержку развития инфраструктуры не только в ЮАР, но и в других странах Африки. На эти государства приходится более 20% объема операций, и в будущем предполагается поддерживать это соотношение на уровне не ниже текущего. Основным мотивом международной деятельности является обеспечение экономической интеграции ЮАР с другими странами региона и стимулирование трансграничной торговли. Главные получатели поддержки DBSA за рубежом – Замбия и Демократическая Республика Конго. Что касается распределения инфраструктурного финансирования по отдельным секторам, то в ЮАР объем соответствующих операций в 2016 г. составил: в энергетике – 63% от суммарного, транспорте – 23%, водоснабжении – 13%. В части операций в других странах распределение выглядело следующим образом: 79% – энергетика, 10% – строительство дорог, 8% – инфраструктура ИКТ, 3% – водоснабжение [Development Bank of Southern Africa, 2016].

### ***Сдерживающие факторы участия в зарубежных проектах – стимулы для партнерства с многосторонними банками***

Таким образом, инфраструктура для всех рассматриваемых банков является единственным или одним из основных приоритетных направлений финансирования. Национальные банки развития активно участвуют в решении задач развития инфраструктуры в своих странах. В то же время их роль в устранении дефицита инвестиций ограничена несколькими факторами.

Важнейшую роль для успешного и масштабного участия в реализации инфраструктурных проектов играет возможность национальных банков развития предоставлять финансирование с относительно низкими уровнями процентных ставок на долгосрочной основе. Без этих возможностей банки развития будут испытывать финансовые трудности при поддержке таких проектов, которые, как правило, связаны с высокими первоначальными затратами и имеют длительные сроки реализации и тем более окупаемости.

Как видно из табл. 1, исследуемые банки стран БРИКС используют различное сочетание стратегий привлечения финансирования, что напрямую влияет на параметры и объемы предоставляемого ими кредитования. CDB и BNDES весьма успешны

в привлечении значительных объемов долгосрочного финансирования на национальных рынках. CDB привлекает средства в рамках масштабных выпусков облигаций, что возможно благодаря высокой норме внутренних сбережений в стране, а также конкурентным преимуществам, обусловленным относительной закрытостью рынка капитала Китая. BNDES имеет доступ к крупным объемам финансирования из бюджетных источников, включая прямое финансирование из государственного бюджета и государственных фондов. DBSA, напротив, не имеет ощутимых преимуществ в плане финансирования со стороны государства, а рынок капитала ЮАР отличается высоким уровнем конкуренции. В результате банк сталкивается с более высокими издержками привлечения финансирования и вынужден активно использовать в качестве источника привлечения средств международные институты развития. Трудности в доступе к источникам финансирования российского ВЭБа в первую очередь связаны с фактическим закрытием для института иностранных рынков капитала.

О роли национальных банков развития в целом можно заключить, что присущая развивающимся странам экономическая неопределенность и изменчивая ситуация с государственной поддержкой в зависимости от состояния бюджета повышает значимость рынков капитала как ключевого источника привлечения финансирования для этих банков. Однако возможности эффективного привлечения средств на рынках капитала также зависят от ряда факторов.

Во-первых, рынки капитала должны быть относительно ликвидными и глубокими, что ограничивает возможности многих развивающихся стран по наращиванию операций национальных банков развития. В этом смысле позитивным исключением среди пяти рассматриваемых институтов является Китайский банк развития. Однако необходимо еще раз подчеркнуть, что он ведет деятельность в условиях высокой нормы внутренних сбережений и инвестиционных ограничений, действующих на государственном уровне, что позволило банку утвердиться в качестве крупнейшего игрока на местном рынке облигаций. Рынки капитала большинства других стран с формирующимся рынком, в том числе партнеров Китая по БРИКС, не предоставляют таких условий.

Во-вторых, анализ показывает, что увеличение объемов операций национальных банков развития зачастую обеспечивается за счет преимуществ, предоставляемых им в области регулирования, особенно если национальные рынки капитала высококонкурентны. Отсутствие преимуществ за счет регулирования затрудняет доступ к недорогому долгосрочному финансированию, что показывает пример DBSA.

В-третьих, рынки капитала не могут стать основным источником финансирования для национальных банков развития в том случае, если последние не демонстрируют устойчивые финансовые результаты своей деятельности. Инвесторы в облигации заинтересованы в получении доступа к полной и достоверной информации о кредитном портфеле и финансовых показателях банков. При этом серьезной проблемой может стать расхождение в позициях инвесторов и менеджмента банков, поскольку покупатели облигаций заинтересованы в первую очередь в извлечении финансовых выгод, а позиции менеджмента и выбор ими проводимой политики обусловлены в первую очередь целями самих банков, то есть, по сути, задачами содействия социально-экономическому развитию соответствующих стран. CDB пока всерьез не сталкивается с этой проблемой из-за зарегулированности китайского рынка, но в будущем на фоне его либерализации ситуация может измениться. Что касается других рассмотренных банков, инвесторы проявляют меньшую заинтересованность в покупке их облигаций по причине неуверенности в финансовой устойчивости.



Опора на государственный бюджет как основной источник финансирования также не всегда является приемлемой стратегией для национальных банков развития. Доступность бюджетных ресурсов зависит от изменяющихся политических приоритетов, а также экономической и финансовой ситуации в конкретной стране. Кроме того, активное использование государственных ресурсов может привести к нежелательному вмешательству в политику, проводимую руководством банков. Другим потенциальным источником финансирования являются разнообразные фонды сбережений, как в случае BNDES, которому гарантировано выделение определенной доли средств Фонда помощи трудящимся (FAT). Такой подход предполагает возможность привлечения значительного потока ресурсов на выгодных финансовых условиях, но одновременно ведет к возникновению альтернативных издержек использования средств фондов, которые, вероятно, могли бы принести большую доходность при выборе иного способа их инвестирования. Кроме того, использование такого механизма стало возможным благодаря определенным политическим условиям в Бразилии 1950-х годов. В настоящее время с политической точки зрения реализовать такой подход в какой-либо из развивающихся стран гораздо сложнее.

Последний распространенный вариант привлечения средств национальными банками развития – прием депозитов. Из проанализированных банков CDB активнее всех принимает розничные депозиты, которые составляют около 15% от общей суммы его пассивов. Как и другие источники финансирования, депозиты связаны с рядом трудностей для национальных банков развития. В частности, банки вынуждены нанимать дополнительный персонал и выделять ресурсы для управления депозитами. Кроме того, депозиты, как правило, краткосрочны, а кредиты на цели развития, особенно в области инфраструктуры, традиционно являются долгосрочными, что затрудняет финансовый менеджмент. Наконец, принимая депозиты, банки развития вступают в конкуренцию с коммерческими банками, что может нанести ущерб финансовому рынку страны и качеству конкуренции на нем. Отдельного упоминания заслуживает привлечение валютных депозитов из средств Фонда национального благосостояния Внешэкономбанком. Общая сумма средств на 1 апреля 2017 г. составляет около 200 млрд руб. и более 6,25 млрд долл. США<sup>15</sup>. Такая структура депозитов с учетом нестабильности валютного курса создает риски как для самого банка, так и для размещающего средства государства.

Явный акцент рассмотренных банков развития стран БРИКС на проектах в собственных странах – особенность, заложенная в их миссиях и целях. Таким образом, их участие в осуществлении трансграничных проектов считается целесообразным лишь в том случае, когда они напрямую способствуют реализации национальных интересов. Чаще всего такое участие связано с оказанием поддержки национальным компаниям, осуществляющим деятельность за рубежом. При этом такие трансграничные проекты часто не связаны с развитием инфраструктуры, или, по крайней мере, не ставят его в качестве основной цели. Среди рассмотренных банков DBSA наиболее активно участвует в реализации инфраструктурных проектов в соседних африканских странах. Однако влияние этих операций относительно невелико на фоне небольшого общего объема его ресурсов в сравнении с другими банками стран БРИКС. Китайский банк развития в последнее время наращивает объем зарубежных операций в рамках реали-

<sup>15</sup> Сведения о размещении средств ФНБ на депозитах в государственной корпорации «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» по состоянию на 1 апреля 2017 г. Министерство финансов РФ. Режим доступа: [https://www.minfin.ru/ru/document/?id\\_4=117699&area\\_id=4&page\\_id=2104&popup=Y%20\l»ixzz4eWXoFI9H](https://www.minfin.ru/ru/document/?id_4=117699&area_id=4&page_id=2104&popup=Y%20\l»ixzz4eWXoFI9H) (дата обращения: 17.10.2017).

зации проектов инициативы «Один пояс – один путь». В этом случае проблемой становятся социальные и экологические последствия деятельности CDB, которые неоднозначны и приводят к активной критике банка.

Ограничение объема иностранных операций рассматриваемых банков вызвано объективными причинами. Большинство сравнительных преимуществ национальных банков развития БРИКС проявляется лишь в отношении операций на внутреннем рынке, что значительно снижает стимулы к поддержке финансирования инфраструктуры в других странах с формирующимся рынком и развивающихся странах. Отсутствие официального статуса в другой стране и устоявшихся связей с министерствами и ведомствами, более низкий уровень доверия и влияния среди представителей местных органов власти и частного сектора затрудняют подготовку инфраструктурных проектов и формирование нормативных и финансовых условий, необходимых для их реализации. Также национальные банки развития фактически не могут влиять на уровень просроченной задолженности по зарубежным проектам, что является дополнительным сдерживающим фактором при принятии решений относительно участия в рискованных инфраструктурных проектах. Одной из возможностей устранения этого негативного фактора является участие в зарубежных проектах в партнерстве с крупными многосторонними институтами.

В результате национальные банки развития в целом не рассматривают создание инфраструктуры за пределами своих стран в качестве приоритетного направления деятельности. Даже при наличии финансовых ресурсов они сталкиваются со значительными ограничениями во внешних операциях. Этот вывод подтверждается тем, что все рассмотренные банки осуществляют международные операции в значительно меньших масштабах, чем внутренние. В обозримом будущем эта ситуация не может измениться без формирования партнерств между национальными и многосторонними банками развития.

### ***Сравнительные преимущества национальных банков развития в области поддержки инфраструктуры***

Одновременно, несмотря на отмеченные выше сдерживающие факторы для предоставления долгосрочного финансирования по низкой стоимости, необходимого для эффективной поддержки инфраструктурных проектов, официальный статус национальных банков развития и поддержка на различных уровнях государственного управления, в том числе финансирование из бюджетных источников, обеспечивают для них ряд важных преимуществ. Первым из них является значительное влияние, которое банки могут оказывать на своих клиентов, а также на партнеров по реализации проектов. Благодаря этому национальные банки развития могут эффективно выполнять роль посредников между местными органами власти и представителями частного сектора, например, участвуя в создании благоприятных условий для функционирования ГЧП. Их официальный статус также служит дополнительным фактором для привлечения частных инвесторов, которые стремятся участвовать в проектах банков развития, обеспечивающих им одобрение и поддержку со стороны правительств и потенциально помогающих снизить нормативные барьеры. Кроме того, официальный статус влияет на дисциплину заемщиков, что подтверждается относительно низкими уровнями просроченной задолженности для всех рассмотренных банков.

Также значительна роль национальных банков развития в осуществлении экономического и социального планирования на государственном уровне, что повышает эффективность их участия в проектах развития инфраструктуры. Например, CDB

и BNDES приравнены по статусу к министерствам и активно участвуют в разработке государственных стратегий развития. Это приводит к тому, что местные правительства и субъекты частного сектора положительно воспринимают техническую помощь и вклад банков в разработку и реализацию проектов, рассматриваемых как часть более широкой национальной стратегии. Напротив, DBSA в большей степени является институтом, реализующим уже определенные органами власти страны государственные приоритеты, что не способствует накоплению экспертизы и технического потенциала, характерных для других рассматриваемых банков, а также повышению его авторитета. Это ограничивает возможность активного участия в разработке и осуществлении крупных проектов с участием частного сектора и представителей различных уровней государственной власти. Решение этой проблемы требует значительных бюджетных инвестиций, которые правительство ЮАР не готово предоставить своему национальному банку развития.

Важной особенностью операционной политики рассмотренных национальных банков развития, позитивно влияющей на потенциал их участия в сокращении дефицита инфраструктурных инвестиций, является относительно высокая степень гибкости использования финансовых инструментов. Значительная часть финансирования осуществляется банками стран БРИКС в форме среднесрочных и долгосрочных кредитов, которые являются оптимальной формой для крупных инфраструктурных проектов. Вместе с тем банки также имеют возможность приобретения долей в акционерном капитале, покупки корпоративных или проектных облигаций, предоставления гарантий и участия в двухуровневом кредитовании через коммерческие банки. Эта особенность облегчает привлечение к инвестированию партнеров из частного сектора. Национальные банки развития также могут адаптировать свои инструменты с учетом условий конкретного проекта. Например, долевое финансирование используется на начальном этапе реализации инфраструктурного проекта, а затем, когда проект проходит затратную и связанную с высокими рисками начальную стадию, доля банка развития может быть продана частным инвесторам, которые продолжают осуществление проекта.

Таким образом, определенные преимущества в сравнении с другими финансовыми институтами, прежде всего обусловленные особым статусом и поддержкой государства, потенциально позволяют национальным банкам развития стран БРИКС внести ощутимый вклад в решение проблем финансирования инфраструктуры. В то же время общеэкономические проблемы соответствующих стран накладывают ряд ограничений, снижающих эффективность рассмотренных банков в указанной сфере. Можно заключить, что оптимальной стратегией их использования для решения проблемы дефицита инфраструктурных инвестиций является объединение ресурсов и экспертного потенциала с другими институтами развития, в том числе международными, а также частным сектором. Кроме того, оправдывая свое название, национальные банки развития должны оставаться инструментом поддержки создания инфраструктуры, прежде всего в своих странах, поскольку на зарубежных рынках их сравнительные преимущества зачастую нивелируются.

## Заключение

Обзор национальных банков развития стран БРИКС показывает, что каждый из них, с поправкой на общий масштаб операций, вносит ощутимый вклад в финансирование инфраструктурных инвестиций, способствующих поддержанию экономического роста и улучшению условий жизни граждан. В то же время усиление роли рассмотренных

институтов в решении проблемы дефицита инфраструктурных инвестиций ограничено самой природой национальных банков развития.

Анализ показал, что обеспечение устойчивого инфраструктурного финансирования невозможно без эффективного сочетания банками развития различных источников привлечения средств по низкой стоимости на долгосрочной основе. При этом наиболее очевидный источник — непосредственное финансирование из государственного бюджета — не является оптимальным для стран БРИКС, что подтверждается растущей ролью финансовых рынков в обеспечении необходимых им ресурсов. В то же время на фоне совершенствования и углубления финансовых рынков в рассмотренных странах государство должно сохранять для банков развития определенные преференции в области регулирования, позволяющие успешно справляться с растущим уровнем конкуренции со стороны других финансовых институтов.

Национальные банки развития должны активнее использовать преимущества, позволяющие им успешно финансировать инфраструктурные проекты, связанные с официальным статусом государственных учреждений и разнообразием и гибкостью предлагаемых операционных инструментов. При этом анализ показал, что указанные особенности национальных банков развития создают преимущества в основном при осуществлении операций внутри соответствующих стран. Это подтверждается относительно низкой долей зарубежных операций всех рассмотренных банков, за исключением DBSA, чья миссия изначально заключалась в поддержке развития не только ЮАР, но и других государств Юга Африки, и CDB, участвующего в осуществлении общей внешнеэкономической стратегии китайского правительства.

Таким образом, деятельность национальных банков развития стран БРИКС при правильном выборе стратегии может оставаться значимым фактором поддержки инфраструктуры. В то же время партнерство с другими институтами развития, в том числе с зарубежными национальными многосторонними банками, способно увеличить масштабы их операций внутри стран и компенсировать отсутствие преимуществ на внешних рынках.

Представленные выводы и рекомендации относительно роли национальных банков развития в обеспечении финансирования инфраструктуры нельзя считать универсальными, так как для исследования были выбраны только институты стран БРИКС. Вместе с тем они могут быть полезны для понимания общей ситуации текущего участия и потенциальной роли национальных банков развития в финансировании инфраструктуры.

Российскому ВЭБу целесообразно рассмотреть возможность использования в своей практике подходов национальных банков развития других стран БРИКС для повышения качества инвестиций в инфраструктурные проекты. В частности, рекомендуется активное использование новых финансовых инструментов, в том числе инфраструктурных облигаций, обеспечивающих привлечение дополнительных средств и разделение рисков; разработка финансовых механизмов, позволяющих предоставлять средства на льготных условиях беднейшим странам, по примеру специальной финансовой схемы индийского Exim Bank, конечной целью которых должно стать укрепление зарубежного присутствия; осуществление поддержки инфраструктурных проектов на всех этапах их реализации, от планирования до содержания и ремонта созданных объектов; более активное вовлечение в проекты ГЧП и выполнение роли катализатора частных инвестиций в инфраструктуру; а также продолжение курса на активное партнерство с зарубежными национальными банками развития и многосторонними институтами.

## Источники

Внешэкономбанк (2016) Годовой отчет 2015. Режим доступа: [http://www.veb.ru/common/upload/files/veb/reports/annual/VEB\\_Annual\\_2015\\_1rus.pdf](http://www.veb.ru/common/upload/files/veb/reports/annual/VEB_Annual_2015_1rus.pdf) (дата обращения: 17.10.2017).

Шелепов А.В. (2017) Новые и «традиционные» многосторонние банки развития: результаты и перспективы сотрудничества // Вестник международных организаций. Т. 12. № 1. С. 127–147. DOI: 10.17323/1996-7845-2017-01-127.

Armendariz de Aghion В. (1999) Development Banking // Journal of Development Economics. Vol. 58. Режим доступа: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.177.4329&rep=rep1&type=pdf> (дата обращения: 17.10.2017).

Barone В., Spratt S. (2015) Development Banks from the BRICS. IDS Evidence Report No. 111. Режим доступа: [https://opendocs.ids.ac.uk/opendocs/bitstream/handle/123456789/5781/ER111\\_DevelopmentBanks-fromtheBRICS.pdf?sequence=1](https://opendocs.ids.ac.uk/opendocs/bitstream/handle/123456789/5781/ER111_DevelopmentBanks-fromtheBRICS.pdf?sequence=1) (дата обращения: 17.10.2017).

Bhattacharya A., Romani M. (2013) Meeting the Infrastructure Challenge: The Case for a New Development Bank. Presentation prepared for the G-24 Technical Group Meeting. 21 March. Режим доступа: [http://g24.org/wp-content/uploads/2014/03/Session-4\\_2.pdf](http://g24.org/wp-content/uploads/2014/03/Session-4_2.pdf) (дата обращения: 17.10.2017).

BNDES (2016) Annual Report 2015. Режим доступа: [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/empresa/RelAnual/ra2015/RA\\_2015\\_ing.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/empresa/RelAnual/ra2015/RA_2015_ing.pdf) (дата обращения: 17.10.2017).

BRICS Governments (2014) Agreement on the New Development Bank. Official web-site of the New Development Bank. 15 July. Режим доступа: <http://www.ndb.int/download/Agreement%20on%20the%20New%20Development%20Bank.pdf> (дата обращения: 17.10.2017).

Bruck N. (1998) The Role of Development Banks in the Twenty-First Century // Journal of Emerging Markets. No. 3. P. 39–67. Режим доступа: <http://www.adfiap.org/wp-content/uploads/2009/10/the-role-of-development-banks-in-the-twenty-first-century.pdf> (дата обращения: 17.10.2017).

China Development Bank (2013) Sustainability Report 2012. Режим доступа: <https://www.unglobalcompact.org/system/attachments/44191/original/China%20Development%20Bank%20Sustainability%20Report%202012.pdf?1383555855> (дата обращения: 17.10.2017).

China Development Bank (2016) 2015 Annual Report. Режим доступа: [http://www.cdb.com.cn/English/gkyh\\_512/ndbg\\_jx/ndbg2015/](http://www.cdb.com.cn/English/gkyh_512/ndbg_jx/ndbg2015/) (дата обращения: 17.10.2017).

Colby S. (2012) Explaining BNDES: What it is, What it Does, and How it Works. Brazilian Center For International Relations. Режим доступа: <http://www.cebri.org/portal/publicacoes/cebri-artigos/explaining-the-bndes> (дата обращения: 17.10.2017).

Development Bank of Southern Africa (2015) 2014 Integrated Annual Report. Режим доступа: <http://www.dbsa.org/EN/About-Us/Publications/eBooks/Pages/2014-Integrated-Annual-Report.aspx> (дата обращения: 17.10.2017).

Development Bank of Southern Africa (2016) DBSA Integrated Annual Report 2015–16. Режим доступа: <http://www.dbsa.org/EN/About-Us/Publications/Annual%20Reports/DBSA%20Integrated%20Annual%20Report%202015-16.pdf> (дата обращения: 17.10.2017).

Downs E. (2011) Inside China, Inc.: China Development Bank's Cross-Border Energy Deals. Режим доступа: [https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/0321\\_china\\_energy\\_downs.pdf](https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/0321_china_energy_downs.pdf) (дата обращения: 17.10.2017).

Export-Import Bank of India (EXIMINDIA) (2015) 2014–2015 Annual Report. Режим доступа: [http://www.eximbankindia.in/sites/default/files/English%20Annual%20Report\\_0.pdf](http://www.eximbankindia.in/sites/default/files/English%20Annual%20Report_0.pdf) (дата обращения: 17.10.2017).

Export-Import Bank of India (EXIMINDIA) (2016) 2015–2016 Annual Report. Режим доступа: <https://www.eximbankindia.in/Assets/Dynamic/PDF/Publication-Resources/AnnualReports/17file.pdf> (дата обращения: 17.10.2017).

Humphrey C. (2015) Infrastructure Finance in the Developing World. Режим доступа: [http://www.greengrowthknowledge.org/sites/default/files/downloads/resource/National\\_Development\\_Banks\\_](http://www.greengrowthknowledge.org/sites/default/files/downloads/resource/National_Development_Banks_)

and\_Infrastructure\_Provision-A\_Comparative\_Study\_of\_Brazil%2CChin%2Cand\_South%20Africa-GGGI%2CG-24.pdf (дата обращения: 17.10.2017).

Latin American and Caribbean Economic System (2015) Analysis of the Economic and Financial Relations between Latin America and the Caribbean and the BRICS Group. Режим доступа: <http://www.sela.org/media/1998319/analysis-of-the-economic-and-financial-relations-between-lac-and-the-brics-group.pdf> (дата обращения: 17.10.2017).

Leahy J. (2015) BNDES: Lender of First Resort for Brazil's Tycoons // The Financial Times. Режим доступа: <http://www.ft.com/cms/s/0/c510368e-968e-11e4-922f-00144feabdc0.html> (дата обращения: 17.10.2017).

Luna-Martinez D., Leonardo Vicente C. (2012) Global Survey of Development Banks. World Bank Policy Research Working Paper No. 5969. February. Режим доступа: <http://documents.worldbank.org/curated/en/313731468154461012/Global-survey-of-development-banks> (дата обращения: 17.10.2017).

Morozkina A. (2015) National and Multilateral DFIs in Russia and the Impact of the BRICS New Development Bank. Режим доступа: <https://www.saiia.org.za/special-publications-series/760-brics-insights-4-national-and-multilateral-dfis-in-russia-and-the-impact-of-the-brics-new-development-bank/file> (дата обращения: 17.10.2017).

Qobo M., Soko M. (2015) The Rise of Development Finance Institutions: South Africa, BRICS and Regional Strategy. Режим доступа: [http://www.saiia.org.za/doc\\_download/759-brics-insights-3-the-rise-of-development-finance-institutions-south-africa-brics-and-regional-strategy](http://www.saiia.org.za/doc_download/759-brics-insights-3-the-rise-of-development-finance-institutions-south-africa-brics-and-regional-strategy) (дата обращения: 17.10.2017).

Sampaio A.V. (2015) Regional Financial Institutions and the Role of the BNDES in Latin America, GEGAfrica, BRICS Insights Paper 5. South African Institute of International Affairs. Режим доступа: <http://www.saiia.org.za/news/brics-insights-papers-brics-and-development-finance-institutions> (дата обращения: 17.10.2017).

The Government of South Africa (2013) Invitation for Public Comments on Draft Development Bank of Southern Africa Amendment Bill. Режим доступа: [http://www.gov.za/sites/www.gov.za/files/37163\\_gon1012.pdf](http://www.gov.za/sites/www.gov.za/files/37163_gon1012.pdf) (дата обращения: 17.10.2017).

# BRICS National Development Banks: Potential for Narrowing the Infrastructure Financing Gap

A. Shelepov, I. Andronova

---

---

**Andrey Shelepov** – Researcher, Centre for International Institutions Research, Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration; 11 Prechistsenskaya naberezhnaya, 119034 Moscow, Russian Federation; E-mail: shelepov-av@ranepa.ru

**Inna Andronova** – PhD, Associate Professor, Department of International Economic Relations, Peoples' Friendship University of Russia; 6 Miklukho-Maklay St., 117198 Moscow, Russian Federation; E-mail: aiv1207@mail.ru

*The establishment of two new multilateral development banks – the New Development Bank (NDB) and Asian Infrastructure Investment Bank (AIIB) – was a result of efforts by the BRICS grouping of Brazil, Russia, India, China and South Africa. To become fully operational, the new institutions drew on the solid experience of the national development banks of BRICS members. National and new multilateral development banks can use each other's experience and coordinate their work to achieve the development goals of the BRICS countries through the creation of an appropriate financing model that better meets the needs of developing countries and emerging economies than models offered by traditional development banks*

*The aim of this article is to identify the experience of national development banks in order to find ways to increase the effectiveness of existing institutions or create new ones in the area of development financing. The article also assesses the potential role of national development banks in ensuring sustainable development in their respective countries, primarily by facilitating the creation and upgrading of infrastructure. Finally, the author identifies the potential for cooperation among BRICS national development banks and between those banks and the NDB and AIIB.*

*This analysis shows that the provision of sustainable infrastructure financing is impossible without an effective combination of various sources of funds at a low cost on a long-term basis by development banks. At the same time, the most obvious source – direct financing from national budgets – is not optimal for the BRICS countries, as confirmed by the growing role of financial markets in providing resources they need. Still, countries should maintain certain regulatory preferences for national development banks, allowing them to address the growing level of competition from other financial institutions. The author also concludes that several factors limit the effectiveness of national development banks' participation in foreign projects. These factors may act as incentives to forge closer partnerships among national banks and with multilateral banks.*

**Key words:** BRICS; National development banks; Infrastructure; BNDES; Vnesheconombank; Exim Bank of India; China Development Bank; DBSA

For citation: Shelepov A., Andronova I. (2017) BRICS National Development Banks: Potential for Narrowing the Infrastructure Financing Gap. *International Organisations Research Journal*, vol. 12, no 4, pp. 7–31 (in Russian). DOI: 10.17323/1996-7845-2017-04-7

## References

Armendariz de Aghion B. (1999) Development Banking. *Journal of Development Economics*, vol. 58. Available at: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.177.4329&rep=rep1&type=pdf> (accessed 17 October 2017).

Barone B., Spratt S. (2015) Development Banks from the BRICS. IDS Evidence Report no 111. Available at: [https://opendocs.ids.ac.uk/opendocs/bitstream/handle/123456789/5781/ER111\\_DevelopmentBanksfromtheBRICS.pdf?sequence=1](https://opendocs.ids.ac.uk/opendocs/bitstream/handle/123456789/5781/ER111_DevelopmentBanksfromtheBRICS.pdf?sequence=1) (accessed 17 October 2017).

Bhattacharya A., Romani M. (2013) Meeting the Infrastructure Challenge: The Case for a New Development Bank. Presentation prepared for the G-24 Technical Group Meeting, 21 March. Available at: [http://g24.org/wp-content/uploads/2014/03/Session-4\\_2.pdf](http://g24.org/wp-content/uploads/2014/03/Session-4_2.pdf) (accessed 17 October 2017).

BNDES (2016) Annual Report 2015. Available at: [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/empresa/RelAnual/ra2015/RA\\_2015\\_ing.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/empresa/RelAnual/ra2015/RA_2015_ing.pdf) (accessed 17 October 2017).

BRICS Governments (2014) Agreement on the New Development Bank. Official web-site of the New Development Bank. 15 July. Available at: <http://www.ndb.int/download/Agreement%20on%20the%20New%20Development%20Bank.pdf> (accessed 17 October 2017).

Bruck N. (1998) The Role of Development Banks in the Twenty-First Century. *Journal of Emerging Markets*, no 3, pp. 39–67. Available at: <http://www.adfiap.org/wp-content/uploads/2009/10/the-role-of-development-banks-in-the-twenty-first-century.pdf> (accessed 17 October 2017).

China Development Bank (2013) Sustainability Report 2012. Available at: <https://www.unglobalcompact.org/system/attachments/44191/original/China%20Development%20Bank%20Sustainability%20Report%202012.pdf?1383555855> (accessed 17 October 2017).

China Development Bank (2016) 2015 Annual Report. Available at: [http://www.cdb.com.cn/English/gkxh\\_512/ndbg\\_jx/ndbg2015/](http://www.cdb.com.cn/English/gkxh_512/ndbg_jx/ndbg2015/) (accessed 17 October 2017).

Colby S. (2012) Explaining BNDES: What it is, What it Does, and How it Works. Brazilian Center For International Relations. Available at: <http://www.cebri.org/portal/publicacoes/cebri-artigos/explaining-the-bndes> (accessed 17 October 2017).

Development Bank of Southern Africa (2015) 2014 Integrated Annual Report. Available at: <http://www.dbsa.org/EN/About-Us/Publications/eBooks/Pages/2014-Integrated-Annual-Report-.aspx> (accessed 17 October 2017).

Development Bank of Southern Africa (2016) DBSA Integrated Annual Report 2015–16. Available at: <http://www.dbsa.org/EN/About-Us/Publications/Annual%20Reports/DBSA%20Integrated%20Annual%20Report%202015-16.pdf> (accessed 17 October 2017).

Downs E. (2011) Inside China, Inc.: China Development Bank's Cross-Border Energy Deals. Available at: [https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/0321\\_china\\_energy\\_downs.pdf](https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/0321_china_energy_downs.pdf) (accessed 17 October 2017).

Export-Import Bank of India (EXIMINDIA) (2015) 2014–2015 Annual Report. Available at: [http://www.eximbankindia.in/sites/default/files/English%20Annual%20Report\\_0.pdf](http://www.eximbankindia.in/sites/default/files/English%20Annual%20Report_0.pdf) (accessed 17 October 2017).

Export-Import Bank of India (EXIMINDIA) (2016) 2015–2016 Annual Report. Available at: <https://www.eximbankindia.in/Assets/Dynamic/PDF/Publication-Resources/AnnualReports/17file.pdf> (accessed 17 October 2017).

Humphrey C. (2015) Infrastructure Finance in the Developing World. Available at: [http://www.greengrowth-knowledge.org/sites/default/files/downloads/resource/National\\_Development\\_Banks\\_and\\_Infrastructure\\_Provision-A\\_Comparative\\_Study\\_of\\_Brazil%2CChin%2Cand\\_South%20Africa-GGGI%2CG-24.pdf](http://www.greengrowth-knowledge.org/sites/default/files/downloads/resource/National_Development_Banks_and_Infrastructure_Provision-A_Comparative_Study_of_Brazil%2CChin%2Cand_South%20Africa-GGGI%2CG-24.pdf) (accessed 17 October 2017).

Latin American and Caribbean Economic System (2015) Analysis of the Economic and Financial Relations between Latin America and the Caribbean and the BRICS Group. Available at: <http://www.sela.org/media/1998319/analysis-of-the-economic-and-financial-relations-between-lac-and-the-brics-group.pdf> (accessed 17 October 2017).

Leahy J. (2015) BNDES: Lender of First Resort for Brazil's Tycoons. *The Financial Times*. Available at: <http://www.ft.com/cms/s/0/c510368e-968e-11e4-922f-00144feabdc0.html> (accessed 17 October 2017).

Luna-Martinez D., Leonardo Vicente C. (2012) Global Survey of Development Banks. World Bank Policy Research Working Paper no. 5969, February. Available at: <http://documents.worldbank.org/curated/en/313731468154461012/Global-survey-of-development-banks> (accessed 17 October 2017).

Morozkina A. (2015) National and Multilateral DFIs in Russia and the Impact of the BRICS New Development Bank. Available at: <https://www.saiia.org.za/special-publications-series/760-brics-insights-4-national-and-multilateral-dfis-in-russia-and-the-impact-of-the-brics-new-development-bank/file> (accessed 17 October 2017).

Qobo M., Soko M. (2015) The Rise of Development Finance Institutions: South Africa, BRICS and Regional Strategy. Available at: [http://www.saiia.org.za/doc\\_download/759-brics-insights-3-the-rise-of-development-finance-institutions-south-africa-brics-and-regional-strategy](http://www.saiia.org.za/doc_download/759-brics-insights-3-the-rise-of-development-finance-institutions-south-africa-brics-and-regional-strategy) (accessed 17 October 2017).



Sampaio A.V. (2015) Regional Financial Institutions and the Role of the BNDES in Latin America, GEGAfrica, BRICS Insights Paper 5. South African Institute of International Affairs. Available at: <http://www.saiia.org.za/news/brics-insights-papers-brics-and-development-finance-institutions> (accessed 17 October 2017).

Shelepov A. (2017) New and Traditional Multilateral Development Banks: Current and Potential Cooperation. *International Organisations Research Journal*, vol. 12, no 1, pp. 127–147 (in Russian and English). DOI:10.17323/1996-7845-2017-01-127.

The Government of South Africa (2013) Invitation for Public Comments on Draft Development Bank of Southern Africa Amendment Bill. Available at: [http://www.gov.za/sites/www.gov.za/files/37163\\_gon1012.pdf](http://www.gov.za/sites/www.gov.za/files/37163_gon1012.pdf) (accessed 17 October 2017).

Vnesheconombank (2016) Annual report 2015. Available at: [http://www.veb.ru/common/upload/files/veb/reports/annual/VEB\\_Annual\\_2015\\_1rus.pdf](http://www.veb.ru/common/upload/files/veb/reports/annual/VEB_Annual_2015_1rus.pdf) (accessed 17 October 2017).