

Джон МИРШАЙМЕР — профессор политологии Университета Чикаго, автор теории наступательного реализма, в рамках которой предполагается, что государства действуют агрессивно, исходя из своих национальных интересов. Джон Миршаймер закончил Вест-Пойнт, высшее федеральное военное учебное заведение США, служил в армии более 5 лет. Редакция газеты "Завтра" предлагает вниманию читателей выступление профессора Миршаймера на заседании клуба Комитет за Республику, которое состоялось несколько недель назад в Соединённых Штатах. Наиболее интересными, на наш взгляд, являются высказывания профессора Миршаймера о балансе вооружённых сил в рамках конфликта Россия — Украина (коллективный Запад), его тезис о вероятной победе России и о возможном присоединении дополнительных украинских регионов.

ОБСУЖДЕНИЕ кризисной ситуации на Украине я начал с двух важных тезисов. Первый заключается в том, что шансов на мирное урегулирование конфликта сейчас нет. Возможно, в какой-то момент в отдалённом будущем возникнет договорённость о прекращении огня. Тогда конфликт станет замороженным на длительное время, но шансы на какое-либо мирное соглашение, на мой взгляд, чрезвычайно малы.

И мой второй тезис состоит в том, что русские выиграют эту войну. Они не одержат стремительной победы, но в конечном итоге завоеуют огромный кусок украинской территории сверх того, что у них уже есть сейчас. Они возымут Украину под контроль и сделают так, чтобы она стала недееспособным государством-осколком.

Итак, постараюсь аргументировать вышесказанное. В истории конфликта есть три главных действующих лица: первое — это Соединённые Штаты или коллективный Запад, второе — Украина, а с третьей стороны — русские. И сначала мы должны поговорить об угрозах, с которыми сталкивается каждый из участников, а также о целях каждого в нынешнем положении дел. Другими словами, мы будем смотреть на Россию, Запад и Украину с точки зрения угроз и целей. А затем обсудим текущую ситуацию на фронте.

Начнём с угроз, которые этот конфликт представляет для России. Нет сомнений в том, что русские считают, что они столкнулись с экзистенциальной угрозой со стороны коллективного Запада и Украины, объединившихся против них. Экзистенциальная угроза означает, что их выживание поставлено на карту. Именно "выживание" — в этом нет никаких сомнений, даже сам Путин использует фразу "экзистенциальная угроза", выражая то, с чем столкнулись русские. Есть два уровня экзистенциальной угрозы.

Первый — это антироссийские действия, которые коллективный Запад осуществлял до начала военного конфликта. США были в авангарде превращения Украины в западный бастион на границе с Россией. Эта стратегия, конечно же, включала в себя расширение НАТО, расширение ЕС и превращение Украины в прозападную либеральную демократию. Все три компонента, объединённые вместе, были разработаны для того, чтобы сделать Украину западным бастионом на границах России. Русские недвусмысленно давали понять, начиная с 2008 года, что это неприемлемо и что они не будут мириться с подобной ситуацией.

Второй уровень экзистенциальной угрозы стал очевиден уже после начала активной фазы военного конфликта. С февраля 2022 года США неоднократно озвучивали свои цели по отношению к России в рамках данного конфликта. Американские политики ясно дали понять, что цель США — нанести поражение российским военным на Украине, разрушить российскую экономику и, таким образом, вывести Россию из круга великих держав. Также есть всевозможная риторика, исходящая от Запада и людей в администрации США, что коллективный Запад должен пойти дальше и добиться смены режима, предать Владимира Путина суду. И в наши дни многие говорят о необходимости развалить Россию на куски так же, как распался Советский Союз в декабре 1991-го. Это всё второй уровень экзистенциальной угрозы.

УМЕНЯ НЕТ СОМНЕНИЙ в том, что русские понимают создавшуюся опасность для их существования и даже выживания. Они видят себя перед лицом этой опасности. Я хотел бы добавить, что у меня есть ряд друзей, которые утверждают, что на самом деле русские не сталкиваются с экзистенциальной угрозой. Мой ответ им очень прост: неважно, что считаете вы. Единственное, что имеет значение, это то, что они думают. А Россия столкнулась с экзистенциальной угрозой, и, на мой взгляд, этому есть неопровержимые доказательства.

Следующий вопрос: каковы в этом контексте цели России? Сейчас многие думают, что с 24 февраля 2022 года русские полны решимости завоевать всю Украину и поглотить её, сделать частью большой России. На мой взгляд, всё не так просто. Россия заинтересована в том, чтобы захватить значительную часть Украины, а также, что немаловажно, превратить Украину в недееспособное государство. Формально русскими уже аннексировано четыре области плюс Крым, и они не собираются отдавать эти регионы. Четы-



ре области плюс Крым составляют 23% территории Украины. При этом я предполагаю, что Россия присоединит ещё четыре области, которые находятся непосредственно к западу от новых регионов, включая Одессу и Харьков. И как только русские это сделают, они будут контролировать 46% территории Украины. Дмитрий Тренин, известный российский политолог, вообще утверждает, что Россия претендует на восемь областей плюс Крым и дополнительно включит в свой состав территории севернее Киева, то есть всё, что располагается на восточном берегу Днепра. Сейчас многие русские говорят о стратегическом значении Одессы. И это имеет свою логику. Ведь если Россия аннексирует Одессу, то получит контроль над большей частью черноморского побережья. Это позволит нанести сокрушительный урон украинской экономике, в частности, перекроет возможности для экспорта продукции.

Почему я сказал, что всё не так просто? У России есть две серьёзные проблемы. Например, так называемая дилемма дикобразов — есть такая метафора в психологии, которую использовал Артур Шопенгауэр. Эта дилемма по отношению к конфликту на Украине состоит в том, что русские не хотят завоевывать территории, на которых проживают много этнических украинцев. Как вы все хорошо знаете, этнические украинцы ненавидят русских, и они будут, как дикие псы, противостоять России. Даже в том случае, если Россия одержит победу на фронте. Поэтому русские, на мой взгляд, будут держаться подальше от территории западного берега Днепра. Но при этом Россия должна будет удостовериться, что наряду с новыми регионами она превратит оставшуюся часть Украины в абсолютно недееспособное образование. И ещё один вынесенный Россией ур — проблема Донбасса. Как вы помните, проблема Донбасса возникла ещё в 2014 году, и 8 лет в этом

РОССИЯ ПОБЕДИТ

Говорит профессор политологии Чикагского университета
Джон МИРШАЙМЕР

регионе шла гражданская война между этническими украинцами, с одной стороны, и этническими русскими и русскоязычными — с другой. Россия не хочет, чтобы это повторилось. И единственный способ предотвратить это — взять под контроль все территории, где проживает большое количество этнических русских и русскоязычных. Поэтому, я думаю, Россия должна будет принимать крайние непростые территориальные решения.

Теперь давайте обсудим США и коллективный Запад в контексте целей и угроз. Когда мы говорим о Западе, основное внимание уделяется Соединённым Штатам, потому что США являются вожаком стаи. Это очень интересно: 2014 год, когда впервые разразился кризис. Запомните дату — 22 февраля 2014 года, события на Майдане в Киеве. До этой даты, хотя США и были заинтересованы в расширении НАТО на восток, в публичных документах нет доказательств того, что эта цель была направлена на сдерживание России. И нет никаких доказательств того, что до 22 февраля 2014 года США считали Россию серьёзной угрозой. Но когда разразился кризис на Майдане, Штаты сделали внезапный поворот, и вдруг Россия стала официально серьёзной угрозой. Вы все понимаете, что причина, по которой США это сделали, заключалась в том, что Запад не хотел брать на себя вину за кризис. Мы хотели обвинить в этом русских. И поэтому, конечно, Россия должна была изобразиться как представляющая угрозу, а Путин — быть империалистом, стремящимся создать большую Россию.

С февраля 2022 года мы, на Западе, подготовили и довели себя как раз до такого состояния, что теперь действительно рассматриваем Россию как экзистенциальную угрозу. Самый большой страх европейцев в том, что, если Запад проиграет на Украине, это нанесёт значительный ущерб НАТО, может быть, даже приведёт к разрушению альянса. Тогда ЕС останется в какой-то степени беззащитным, и люди не хотят, чтобы это произошло.

Что касается США, то Штаты видят не в России, а в Китае большую угрозу. В стране широко распространено мнение, что, если Запад проиграет России, это окажет разрушительное воздействие на политику сдерживания Китая. По моему мнению, нет никаких сомнений в том, что американские политики рассматривают Китай как экзистенциальную угрозу. Это серьёзный конкурент, который угрожает своим доминированием в Азии. И если вдруг Россия победит в Европе, то это будет иметь значительные последствия для американских позиций в Азии.

И наконец, я думаю, широко распространено мнение, что русские представляют собой угрозу всему либеральному международному порядку. Например, недавно король Карл III сказал в Гер-

мании: "На карту поставлены безопасность Европы, а также наши демократические ценности". Думаю, что эта точка зрения широко распространена в Европе и даже в США. А вот слова, которые были недавно введены в ещё не принятой резолюции Конгресса в Штатах. Цитирую: "Интересы США, европейская безопасность и дело международного мира зависят от победы Украины". Для меня очевидно, что мы рассматриваем сегодняшние действия русских как угрозу.

Каковы тогда наши основные цели? Я уже объяснял их, но повторю снова. США настроены на то, чтобы выбить Россию из числа великих держав. Американские политики говорят о смене политического режима в России и, возможно, о распаде страны, так же как распался Советский Союз в начале 1990-х, что очень амбициозно. Если продолжить анализ, взвесить угрозы и цели украинцев, то здесь всё достаточно просто. Нетрудно понять, что украинцы рассматривают русских как экзистенциальную угрозу. А что касается целей Украины, то они полностью совпадают с целями США и коллективного Запада.

Теперь скажу несколько слов о ситуации на поле боя. Очень важно зафиксировать, что сейчас идёт война на истощение. Основная цель каждой стороны — обескровить противника. Это не манёвренная война; здесь нет блицкригов. Слово Джо Фрейзер и Мухаммед Али стоят лицом к лицу в поединке и бьют друг друга. Это классическая война на истощение. Думаю, что в 2022 году большую часть года украинцы имели преимущество. Как вы помните, в конце лета 2022 года, а также в начале осени 2022 года украинцы заметно продвинулись в Харьков и в Херсоне. В конце 2022 года многие думали, что ВСУ находятся в положении, когда они действительно могут выиграть войну.

Однако, я считаю, что русские уже учли свои ошибки. Они мобилизовали 300 000 военнослужащих, усовершенствовали свои Вооружённые силы и внесли необходимые коррективы в тактику боёв. И поэтому русские одержали верх в 2023 году, взяли Бахмут. Этот бой длился много месяцев, и украинцы яростно сражались, но русские победили. Я думаю, тот факт, что украинцы вяло идут в контрнаступление, свидетельствует о наличии у них серьёзных проблем. И только из-за огромного давления со стороны Запада они думают о начале контрнаступления и, действительно, отчасти начали его.

ТЕПЕРЬ Я ХОТЕЛ БЫ аргументировать свою точку зрения: почему русские победят в этой войне. В случае войны на истощение победа зависит от трёх факторов: баланса решимости, численности противников и количества артиллерии, которой располагает каждая сторона. Очень важно понимать, что артиллерия является основным оружием, когда ведётся война на истощение. Когда я служил в армии и затем в Вест-Пойнте, нас учили, что артиллерия — король сражений. В текущем бою украинцев и русских соотношение потерь в значительной степени зависит от артиллерии с каждой стороны. Начнём с фактора решимости: с этой точки зрения, не думаю, что есть какая-то значимая разница. Очевидно, что украинцы полны решимости победить в этой войне и вернуть свою территорию. И очевидно, что русские полны решимости урегулировать этот конфликт на наиболее выгодных условиях. Так что я не вижу никакой значимой разницы в балансе решимости. Теперь о балансе населения. На Украине изначально было гораздо меньше людей, чем у русских, баланс был 3,5 к 1 перед началом войны. То есть на каждого украинца приходилось 3,5 русских. Я считаю, что сегодня на каждого украинца приходится пять русских. Просто представьте дисбаланс — пять к одному. Вы все понимаете, что 8 миллионов украинцев покинули страну, 3 миллиона уехали в Россию. И то начальное соотношение 3,5 к 1 было основано на предположении, что русскоязычные и этнические русские в Донбассе считались частью украинского населения, а теперь они считаются частью населения России. Я мог бы продолжать говорить о цифрах, но думаю, что пять к одному — близкое соотношение, которое объясняет сегодняшнее положение. И это плохая новость для Украины.

И, наконец, последний фактор — баланс артиллерии. Практически во всех отчётах говорится, что соотношение составляет либо пять к одному, либо семь к одному, либо, может быть, десять к одному в пользу русских. Только представьте, что это за война? Две армии, стоящие лицом к лицу, пытающиеся убить друг друга огромным количеством огневой мощи. И одна сторона имеет преимущество пять к одному или семь к одному, или десять к одному. При этом, Украина в минусе не только по соотношению в артиллерии, но и населения. Очень трудно получить данные по потерям с обеих сторон. Могу озвучить приблизительные цифры, но это будет просто предположение. Украинцы часто говорят, и на Западе часто сообщают, что верно соотношение семь погибших русских на одного погибшего украинца. При таком дисбалансе артиллерии эти заявления не проходят тест на здравый смысл. Я думаю, что соотношение погибших скорее всего два к одному. Наверное, на каждого погибшего русского приходится двое погибших украинцев. Несколько моих друзей считают, что число потерь выше, может быть, три к одному, может быть, даже четыре к одному. Учитывая данные по артиллерии, два к одному — это минимальное соотношение. Так что украинцы теряют гораздо больше людей, чем русские.

Теперь позвольте мне возразить себе же. Можно сказать, что: "Профессор, вы не правы, потому что игнорируете то, что русские в этом конфликте находятся в роли наступающих". В этом нет сомнений, что Владимир Путин и его армия идут в наступление. А как вы знаете, нападающая сторона обычно несёт три потери на каждую потерю обороняющейся стороны. Это известное эмпирическое правило "три к одному". Вам нужно три нападающих, и даже больше трёх нападающих, чтобы одолеть одного защищающегося на поле боя. Потому что нападающий находится на открытом месте и подвергается обстрелу, тогда как обороняющийся находится в укрытии или в окопе, то есть он в какой-то мере защищён. Хорошо. Аргумент против меня в том, что поскольку русские атакующие, то по этому правилу они должны нести три потери на каждого украинца.

Но с этим аргументом можно не согласиться по трём причинам. Во-первых, украинцы нападали почти столько же, сколько и русские. Как я уже говорил, 2022-й был хороший год для украинцев. Он связан с наступлением в Харькове и Херсоне, в других местах также были небольшие наступления. Говорили о способности украинцев вести манёвренную войну. Если проанализировать все движения на фронте с 24 февраля 2022 года, сложно утверждать с уверенностью, что русские были в активном наступательном движении больше, чем украинцы. Мне видится это равным. Другая проблема заключается в том, что, если вы посмотрите на места реальных сражений, такие как Бахмут или другие, вы обнаружи-

те, что обороняющийся часто контратакует, и оборона переходит в нападение. Я долго изучал сражения гражданских войн и Первой мировой войны. Если вы посмотрите, кто в этих сражениях нападающий, а кто защитник, то в некоторых случаях у нападающего потерь меньше, чем у обороняющегося. К примеру, это было верно для битвы при Вердене (Верденская мясорубка). Когда нападение осуществляется в оборонительных целях, то нападающий начинает обороняться, а затем они меняются местами и так далее. Рассматривая 12 крупнейших сражений Гражданской войны в США, можно увидеть, что соотношение потерь не зависит от того, кто инициировал кампанию. Поэтому нельзя сказать, что в боях на Украине русские понесли гораздо большие потери потому, что были нападающими. Даже если изначально были нападающими, они в разные моменты превращались в обороняющихся, а затем снова становились атакующими. Аналогичный процесс происходил и на украинской стороне. В итоге, они воевали на равных.

Ещё один аргумент, который мы рассмотрим: в западных СМИ вы видите постоянные упоминания о том, что русские проводят бездумные любовые атаки. Когда говорим о Первой мировой войне, практически всегда представляем картину, когда все вылезает из окопов, несется по открытому полю, и их сразу кашкавают. И это та картина, которую СМИ хотят дать западным читателям, чтобы показать, как защищаются украинцы, когда на них нападают русские, и так, конечно, они просто хотят их, поэтому на каждого погибшего украинца приходится семь погибших русских. Это миф, просто неправда. В некоторых случаях русские предпринимали любовые атаки, но из сообщений новостей совершенно ясно, что их тактика стала сейчас гораздо более изощрённой. Армия России использует свою пехоту небольшими группами, в основном чтобы выкурить врагов, высанить, где находится украинские силы. И только потом они обрушивают на эти силы огромное количество артиллерии. Русские сейчас не участвуют в прямых любовых атаках.

Приведу пример. Недавно я наткнулся на одну из главных статей в свежем номере журнала "Экономист" (The Economist): "Тактика России улучшается, но Украина всё ещё может победить". Видите? Тактика России улучшается, но Украина ещё может победить. Эта публикация связана с тем, что редакция журнала "Экономист" получила новый отчёт Королевского института объединённых служб в Великобритании, и я бы всем посоветовал ознакомиться с этим отчётом. В документе явно показано, что русские используют умную тактику; они отказались от фронтовых атак. Из этого можно сделать вывод, что количество погибших значительно меньше, чем предполагают западные СМИ. Конечно, русские также погибают, но далеко не в таком количестве, как украинцы.

Итак, я думаю, что два к одному — это разумная оценка соотношения потерь. И если вы сопоставите это с численностью населения Украины и численностью населения России сегодня, вы поймёте, на сколько велики дисбалансы. Совершенно ясно, что Украина находится в состоянии тотальной войны. Они мобилизовали всё своё население. У них есть солдаты пожилого возраста, есть много неподготовленных людей — молодых и пожилых, там запросто останавливают и рекрутируют молодых людей на улице. Но это не относится к русским. На самом деле многие люди, в том числе и я, задаются вопросом, почему в России до сих пор не мобилизовали своё общество? Почему не объявлена тотальная мобилизация населения?

Например, большое победное сражение в Бахмуте. Украинцы выдвинули туда большую часть своих лучших войск. А русские? Основные бои велись даже не российской армией, а частной военной компанией, группой "Вагнер". Помните, там есть огромная русская армия, те 300 000 мобилизованных человек, о которых мы говорили. Но все они пока не задействованы. Основные силы армии России пока даже не участвовали в боевых действиях. В то время как Украина вела и ведёт бои с использованием всех своих ресурсов. Украинцы всеми способами пытались удержаться в Бахмуте, но не смогли этого сделать, не смогли справиться с частной русской компанией.

ИТАК, ОСНОВЫВАЯСЯ на всём сказанном, я думаю, в итоге русские победят. Теперь позвольте мне в заключение рассказать о возможности мирного соглашения: его не будет. Значимого мирного соглашения не будет — мы получим замороженный конфликт. Почему так? Есть несколько основных причин.

Во-первых, это территориальная проблема. Украинцы хотят вернуть своих территорий, но Россия ясно дала понять, что не собирается их возвращать. Русские не хотят возвращать те четыре области, которые они аннексировали, и не собираются отказываться от Крыма. В конечном итоге, вероятно, русские присоединят также дополнительные территории и маловероятно, что согласится их отдавать. Как же решить эту дилемму? Только заморозкой конфликта.

Второй большой проблемой является нейтралитет. Русские с самого начала настаивали на нейтралитете Украины. И их аргумент в том, что если Украина не останется нейтральной, то Украина не будет как таковой. Она станет недоговороспособным-осколком, полностью недееспособным и разрушенным. Украинцы же не хотят нейтралитета, потому что им, очевидно, нужны гарантии безопасности. И кто же это может быть? Ответ: США, или Запад, или НАТО. Но этого не произойдёт. По крайней мере, это не произойдёт таким образом, чтобы это было бы приемлемо для России. И как решить эту дилемму? Непонятно.

И ещё есть украинские проблемы, требующие решения. Одна из них — гипернационализм. Перед началом военного конфликта в воздухе витало много национализма, который потом превратился в гипернационализм. Это означает, что ненависть зашкаливает. А значит, будет трудно достичь любого мирного урегулирования. Ещё одна проблема заключается в том, что ряд лидеров ясно дали понять, что намеренно гнали Путина о своей приверженности Минским соглашениям. Если вы помните, в конце 2015 года были подписаны Минские соглашения, которые были призваны решить конфликт в Донбассе. И Путин выполнял все обязательства по Минским соглашениям, потому что не хотел воевать на Украину. Ангела Меркель, Франсуа Олланд, Пётр Порошенко и сам Зеленский заявили, что никогда не были заинтересованы в том, чтобы Минские соглашения работали, и всё, что они делали, — это выигрывали время для укрепления Украины, для того чтобы начать военные действия с Россией с лучшими возможностями. Доверие? После этого о доверии не может быть и речи.

В целом очевидно, у нас есть комплекс проблем, связанных с территорией, нейтралитетом, гипернационализмом и нулевым доверием. Добиться значимого мирного соглашения не получится. Вместо этого мы получим замороженный конфликт.

В заключение кратко скажу: многие политики в США утверждали, что расширение НАТО на восток приведёт к катастрофе. Среди них были такие люди, как дипломат Джордж Кеннан, бывший министр обороны США Уильям Перри, а также Пол Нитце и Джек Мэтлок. Конечно, они были клезевоу потрясаящего интеллекта и утверждали, что расширение НАТО — это рецепт катастрофы. И знаете, они были правы. В конечном счёте, результатом конфликта стала ситуация, когда огромный ущерб уже нанесён Украине, пострадали и коллективный Запад, и Россия, и Соединённые Штаты. С течением времени, к сожалению, станет только хуже.

На фото: американские БМП Bradley и немецкий танк Leopard 2A5 — лишь малая часть натовской бронетехники, уничтоженной в боях на Запорожском направлении. Июнь 2023 года.

ИНФОРМАЦИЮ о цене облигаций каждый желающий может найти на нескольких ресурсах, например, на сайте деловой газеты The Wall Street Journal в разделе Market Data, на сайтах Bonds & Rates, US Treasuries Quotes в простом табличном формате.

Переведём табличный формат в строчный и представим характеристики отдельных выпусков облигаций. Облигации с датой погашения 15.05.2050 и купоном 1,250% торгуются по цене 55,006% от номинала с доходностью 3,988%. Облигации с датой погашения 15.11.2051 и купоном 1,875% торгуются по цене 64,184% от номинала с доходностью 3,961%. Подобных выпусков облигаций с погашением в 2040, 2041, 2040 и 2051 годах около десяти, цена по ним составляет 55–66% от номинала.

Сравним цены американских гособлигаций с украинскими, найдя данные по последним на сайте World Government Bonds по фразе Ukraine Government Bonds. Облигации с погашением через год торгуются по цене 75,59% от номинала и с доходностью 32,29%, с погашением через два года — по цене 46,47% от номинала и с доходностью 46,61%, через три года — 54,07% и 22,75%, через шест лет — 31,13% и 24,47% соответственно.

Дотошные читатели могут возразить, дескать, сроки погашения гособлигаций США — 20–30 лет, а Украины — 1–6 лет, доходность также отличается в разы, и только цена от номинала оказалась одинаково плохой. Ещё болеедотошные читатели обратятся к первому ресурсу, посмотрят все выпуски американских гособлигаций (короткие и длинные, до влпска инфляции и во время этого влпска) и рассчитают их среднюю цену в 93% от номинала с умеренным дисконтом всего-то 7%.

Только вот переоценка долгосрочных гособлигаций США более чем реальна и в марте-апреле стала причиной банкротства трёх весьма значимых американских банков. Более того, скрытые убытки от переоценки всех облигаций (не только государственных, но также ипотечных, корпоративных, банковских) в портфелях всех инвесторов исчисляются парой триллионов долларов, а не сотнями миллиардов, как в трёх банках. Американские власти старательно внушали своим гражданам, что с проблемой банков справиться без денег налогоплательщиков, хотя косвенный госдолг по стра-

США ЦЕ УКРАИНА?

«Длинные» гособлигации Трампа торгуются за полцены

хованию вкладов, пенсионных накоплений и по ипотечным облигациям государственных корпораций сопоставим с огромным долгом по гособлигациям. Просто американские СМИ стараются не пугать своих читателей, вынужденно высвечивая только явные несурзачи в данных и редкие панические заявления отдельных миллиардеров.

Даже если признать цены на долгосрочные американские гособлигации в размере 55–65% от номинала крупной, но всё же аномалией рынка, то средний дисконт в 7% так интерпретировать не получится. Возьмём таблицу вероятности дефолтов по облигациям, представленную ведущим американским рейтинговым агентством S&P, в которой по вертикали стоят уровни кредитного рейтинга, по горизонтали — сроки погашения, а в ячейках — вероятность дефолтов. Формально американские гособлигации имеют рейтинг "AA+" с ничтожно малой вероятностью дефолта 0,05–0,45% в перспективе от 2 до 10 лет.

Вероятность дефолта в 7% имеют облигации в годичной перспективе с рейтингом "B", в четырёхгодичной — "BB-", в десятилетней — "BB+" (поясним: чем ближе буква рейтинга к началу латинского алфавита и чем больше букв в рейтинге, тем выше рейтинг; "AAA" считается наивысшим). Облигации с ценой в 55–65% от номинала имеют дисконт 45–35% (по цене гособлигаций в виде процента от номинала можно вычислить дисконт, условно 100-65=35%), похожую вероятность дефолта, а также соответствуют рейтингу "CCC" и сроку погашения от 4 до 10 лет.

Теперь посмотрим страны с этими суверенными рейтингами. Рейтинг "B" имеют Черногория, Уганда, Монголия, Того и Никарагуа. Рейтинг "CCC" имеют Мозамбик, Конго, Сальвадор, Эфиопия, Аргентина и

Украина (!). То есть, опять-таки, даже средний дисконт на американские гособлигации указывает на то, что реальный американский кредитный рейтинг должен быть значительно ближе к украинскому, чем формально заявленный рейтинговым агентством.

Следует скромно напомнить, что именно администрация США регулирует деятельность ведущих рейтинговых агентств и так влияет (мягко говоря) на свой суверенный рейтинг. Если читатель всё ещё верит в справедливость американских рейтингов, то полезно сравнить показатели США и Италии, у которых госдолг к ВВП 121% и 140% (близко по огромному значению), а рейтинги "AA+" и "BBB" (разница в семь ступеней рейтинга, на преодоление каждой из которых необходимы как минимум полгода-год напряжённой политики).

Гособлигации США обычно понимаются как безрисковые и самые надёжные — на это указывают многочисленные американские учебники и нормативные документы. Указывают, несмотря на два крупных дефолта, 1933 и 1971 годов, на скрытый инфляционный дефолт в 1970-е годы, на технический дефолт 1979 года и на бюджетный кризис Буша-старшего в 1990–1992 годах. Затем, после клинтовогоского торможения темпов прироста госдолга, в 2000–2010-е годы доходность американских гособлигаций колебалась в диапазоне от половины и редко до трёх процентов годовых, а дисконты от номинала — в среднем в диапазоне нескольких процентов, тогда как в последний год дисконты достигают 45%.

КАК ЖЕ ТАК получилось, что формально безрисковые гособлигации США торгуются на уровне украинскихх? В 2022 году в США случился всплеск инфляции до показателей 1970-х годов, и

Федеральная резервная система (ФРС) сильно повысила процентную ставку для борьбы с инфляцией. Формально эти события не считаются прямым дефолтом, поскольку платежи по гособлигациям и их рефинансирование не прекращаются, а повысившийся процент вроде компенсирует инвесторам скачок инфляции. Реально же скачок инфляции оказался неожиданным для подавляющего числа инвесторов, повысить процент можно только по новым облигациям, а по старым приходится годами довольствоваться прежним низким процентом до их планового погашения.

Особенно "попали" владельцы долгосрочных облигаций, которым надо ждать погашения десятки лет, получая при этом зафиксированный при выпуске минимальный процент. Неожиданные скачки инфляции также называют открытым дефолтом и реструктуризацией, поскольку держатели облигаций получают обратно деньги с заметно меньшей покупательной способностью, чем они рассчитывали при выпуске облигаций. Вложившие в 1968 году в десятилетние гособлигации США получили обратно при их погашении только половину покупательной способности, а вложившие в 1968 году в тридцатилетние получили обратно при Клинтоне в 1998 году лишь 18% реальной стоимости. Все совпадения с российскими ГКО 1998 года в этом примере случайны, а цифры реальной стоимости взяты из канонических примеров истории американской экономики.

Облигация в теории считается публичным кредитом, торгуемым на финансовом рынке, а рынок ценной облигации отражает широкое мнение инвесторов о перспективах получения обратно реальной стоимости. Если один или несколько инвесторов попробуют продать облигацию дешевле, в отличие

Сергей АНУРЕЕВ,
доктор экономических наук, профессор
Департамента общественных финансов
Финансового университета