УДК 339.924 http://doi.org/10.35854/1998-1627-2020-10-1068-1079

Перспективы применения опыта финансового сотрудничества для формата АСЕАН + Россия

Аносова Л. А.[1], Кабир Л. С.[2]

[1] *Отделение общественных наук Российской академии наук, Москва, Россия*

[2] *Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов РФ, Москва, Россия*

Цель. Обобщить опыт стран АСЕАН по гармонизации национальных законодательств, регулирующих финансовые рынки отдельных государств, входящих в интеграционное объединение, а также систематизировать подходы, которые использует этот региональный блок при выстраивании сотрудничества в финансовой сфере в формате АСЕАН +.

Задачи. Проанализировать опыт интеграционного образования по согласованию политики регулирования финансовых рынков группы стран; изучить опыт сотрудничества в финансовой сфере регионального блока АСЕАН с другими странами в формате АСЕАН +, в первую очередь с ведущими странами региона — Китаем, Японией, Республикой Корея; дать оценку текущего уровня взаимодействия в финансовой и торговой сфере, складывающегося у России со странами — членами АСЕАН (формат АСЕАН + Россия).

Методология. С помощью общих методов научного познания в различных аспектах рассмотрена политика интеграции финансовых рынков стран — членов АСЕАН, выявлены тенденции, характерные для современного состояния и развития проводимой политики и определены основные направления ее модернизации.

Результаты. Страны АСЕАН посвятили значительное время выстраиванию отношений в сфере интеграции финансовых рынков. Но процесс не достиг того уровня развития, который указывал бы на существенный прорыв в области сближения финансового регулирования и успехи по гармонизации национальных законодательств государств — членов АСЕАН. На текущем этапе развития наблюдается торможение темпов финансовой интеграции. На пространстве стран АСЕАН сложилась структура международных финансовых связей, в которой существенную роль играют развитые страны и транснациональные компании. В этих условиях ключевым партнерам АСЕАН приходится вступать в конкуренцию, чтобы изменить устоявшиеся связи. Текущие итоги сотрудничества в формате АСЕАН + не позволяют однозначно судить о его результативности.

Выводы. Поскольку финансовое сотрудничество России со странами АСЕАН находится на стадии формирования, получение результатов от его развития требует активизации действий по формированию институциональной среды сотрудничества и поиску перспективных проектов, точек сопряжения для его развития.

Ключевые слова: *финансовая глобализация*, *финансовая регионализация*, *взаимодействие в финансовой сфере*, *интеграция финансовых рынков*, *финансовое регулирование*, *АСЕАН*, *Россия.*

Для цитирования: Аносова Л. А., Кабир Л. С. Перспективы применения опыта финансового сотрудничества для формата АСЕАН + Россия // *Экономика и управление.* 2020. Т. 26. № 10. С. 1068–1079. http://doi.org/10.35854/1998-1627-2020-10-1068-1079

Prospects for Applying the Experience of Financial Cooperation within the ASEAN + Russia Framework

Anosova L. A.[1], Kabir L. S.[2]

[1] *Social Sciences Division of the Russian Academy of Sciences, Moscow, Russia*

[2] *Financial Research Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation, Moscow, Russia*

Aim. The presented study aims to summarize the experience of ASEAN countries in the harmonization of national legislations regulating the financial markets of the Association's individual member states and to systematize approaches used by this regional bloc when building cooperation in the financial sector within the ASEAN + framework.

Tasks. The authors analyze an association's experience of coordinating a financial market regulation policy among a group of countries; examine the experience of ASEAN's financial cooperation with

other countries within the ASEAN + framework, primarily with the region's leading countries — China, Japan, and the Republic of Korea; assess the current level of financial and trade interaction between Russia and ASEAN member states (ASEAN + Russia framework).

Methods. This study uses general scientific methods of cognition to examine various aspects of the financial market integration policy of ASEAN member states, trends in the current state and development of the pursued policy, and major directions for its modernization.

Results. ASEAN countries have devoted considerable time to building relations in the field of financial market integration. However, this process has not reached the level of development that would indicate a significant breakthrough in the convergence of financial regulation or progress in the harmonization of national legislations of ASEAN member states. At the current stage of development, the pace of financial integration is slowing down. ASEAN countries have developed a structure of international financial relations, where developed countries and multinational companies play a significant role. In these circumstances, key ASEAN partners have to compete in order to change the established relations. The current results of cooperation within the ASEAN + framework do not provide a clear indication of its effectiveness.

Conclusions. Since Russia's financial cooperation with ASEAN countries is currently at the stage of formation, obtaining results from its development requires more active efforts to create an institutional environment for cooperation and finding promising projects and junction points for its development.

Keywords: *financial globalization*, *financial regionalization*, *financial sphere interaction*, *financial market integration*, *financial regulation*, *ASEAN*, *Russia.*

For citation: Anosova L.A., Kabir L.S. Prospects for Applying the Experience of Financial Cooperation within the ASEAN + Russia Framework. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management.* 2020;26(10):1068-1079 (In Russ.). http://doi.org/10.35854/1998-1627-2020-10-1068-1079

Введение

Настоящее исследование направлено на поиск путей преодоления угроз развитию национального финансового рынка. В качестве угрозы нами рассматривается воздействие финансовой глобализации на национальные финансовые рынки. В результате финансовой глобализации сняты барьеры, ограничивающие как движение капитала, так и рост мировой торговли. Но одновременно создана новая проблема для стран: они потеряли контроль за движением финансовых ресурсов в национальной экономике [1, с. 5].

Процессом, являющимся противодействием финансовой глобализации, выступает региональная финансовая интеграция, рассматриваемая в настоящем исследовании на примере Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (The Association of Southeast Asian Nations, АСЕАН), сотрудничество с которой для России — стратегический приоритет. Задача региональной финансовой интеграции — обеспечить бесперебойное движение потоков капитала между странами группы, но ограничить (контролировать) их движение с внешними странами. Внутри группы трансграничные операции должны проходить без затруднений, т. е. автоматически. Тем самым снимаются угрозы стабильного функционирования национальных финансовых систем группы стран и создаются дополнительные стимулы для развития внутрирегиональной торговли. Осознанное формирование Россией политики развития финансового сотрудничества с АСЕАН, взвешенный выбор инструментов ее реализации и стратегически выверенное определение ключевых направлений этого процесса способны снизить угрозы национальному финансовому развитию, а также принести экономические и политические выгоды.

Анализируя проблемы расширения и углубления сотрудничества России с АСЕАН, исходим из того, что меры, направленные на согласование политики Российской Федерации (РФ) в сфере регулирования финансовых рынков с политикой, реализуемой в АСЕАН, будут способствовать устранению взаимных барьеров, возникающих при передвижении капиталов и инвестиций, а также при торговле финансовыми услугами на территории России и государств — членов интеграционного объединения. Востребованность изучения опыта АСЕАН в части финансовой интеграции стран, входящих в региональное объединение, объясняется необходимостью его учета при организации сотрудничества России и АСЕАН в финансовой сфере. В настоящем исследовании с различных сторон показан опыт АСЕАН по формированию единого рынка финансовых услуг. Изучение такого опыта осуществлялось по ряду направлений. В итоге сформулированы и изложены в статье выводы, дана оценка целесообразности использования этого опыта для развития диалога между Россией и АСЕАН.

Ключевые документы и инициативы, определяющие стратегию развития АСЕАН в финансовой сфере до 2025 г.

Первым шагом исследования стало изучение планов АСЕАН по формированию единого

рынка финансовых услуг в рамках интеграционного объединения и достигнутых результатов по его реализации, что объясняется необходимостью формирования четкого и однозначного понимания этого сложного процесса. Его понимание требуется с целью выявления сфер финансового взаимодействия, с которых следует начинать сотрудничество. Изучение документов, регулирующих процессы в области финансового взаимодействия стран АСЕАН, позволило выявить среди них ключевые, регулирующие процесс финансовой интеграции в АСЕАН. К последним отнесены:

- соглашение по торговле услугами (ASEAN Trade in Service Agreement, далее — ATISA) [2], которое в 2019 г. пришло на смену Рамочному соглашению по услугам 1995 г. (ASEAN Framework Agreement on Services, далее — AFAS). Данное соглашение определяет рамочный механизм либерализации торговли услугами в АСЕАН, в том числе и в части либерализации финансовых услуг, под которыми понимаются банковские, страховые и инвестиционные услуги, а также определяет направления действий, заключающихся в ослаблении ограничений доступа на рынки иностранных поставщиков услуг или предоставление им национального режима [3];
- протоколы очередных раундов переговорного процесса по финансовым услугам, реализованные в рамках AFAS, которое оставалось составной частью Дорожной карты формирования Экономического сообщества АСЕАН на период 2008–2015 гг. и после 2015 г. [4]. Особенность этого механизма заключается в принципе «догоняющей либерализации», подразумевающем постепенное (по мере готовности) присоединение к процессу либерализации стран, находящихся на стадиях догоняющего развития экономики и финансовых рынков по сравнению с «пятеркой» учредителей АСЕАН;
- инициатива ABIF, направленная на ускорение процессов либерализации в банковском секторе за счет введения института квалифицированных банков. В ее рамках также разработан механизм сокращения разрыва в развитии банковских секторов стран — членов АСЕАН, суть которого заключалась в поддержке двусторонних соглашений между странами, готовыми допускать присутствие иностранных конкурентов в национальных банковских системах, с последующим присоединением к ним других стран, по мере формирования соответствующих предпосылок [5; 6];
- инициатива AIIF, послужившая импульсом к либерализации в страховом секторе, и инициатива AFIF, заложившая основы оценки национальных стандартов корпоративного управления, стандартов связи между биржами и использованием рамочного механизма взаимного допуска к участию в схемах коллективных инвестиций [7; 8];
- дорожная карта экономического сообщества АСЕАН на период до 2025 г., принятая в 2015 г. и объединившая концепции и проекты финансовой интеграции, возникшие на предыдущих стадиях развития сотрудничества [9];
- стратегический план действий по финансовой интеграции на 2016–2025 гг., принятый в 2016 г. и определивший сроки и ожидаемые результаты поставленных в Дорожной карте задач [10].

С 2007 г., т. е. с начала целенаправленных действий по формированию экономического сообщества АСЕАН, стратегия финансовой интеграции обогатилась многими новыми концепциями и проектами. Вместе с тем наблюдается ограниченность достигнутых практических результатов. Препятствиями для интеграции служат сохраняющиеся глубокие различия между государствами АСЕАН по уровню развития национальных рынков, соответствию международным регуляторным стандартам и наличию рыночных инфраструктур.

Крупным недостатком представляется отсутствие единого координационного центра. Сопряженные задачи — гармонизация регулирования и надзора на финансовых рынках, формирование благоприятных симметричных налоговых режимов, либерализация валютных законодательств — отнесены к компетенциям разных профильных комитетов и иных структур экономического сообщества АСЕАН. Этим осложняется разработка комплексных решений. Препятствиями являются также гибкость принятых государствами АСЕАН обязательств в рамках финансовой интеграции и условность сроков исполнения обозначенных намерений.

В целом можно заключить, что в АСЕАН сформирована разветвленная система документов, создающих рамки для сотрудничества в финансовой сфере. Выстроена диалоговая система отношений, не подразумевающая создания наднационального регулирующего органа. Регулирующее воздействие выстраивается по финансовым подсекторам, но вместе с тем существует документ, задающий общие рамки развития финансового сектора. Включение в процесс финансовой интеграции добровольное, по мере формирования условий и в зависимости от той оценки ситуации в области готовности к более расширенному финансовому сотрудничеству, которую страна сама себе присваивает.

Данный формат взаимодействия имеет ряд преимуществ для России, поскольку в рамках

диалогового сотрудничества она может к нему присоединиться, исходя из реальных условий развития национальной финансовой системы, с учетом текущих проблем и стратегических задач. Интерес для России представляет и возможность выбора приоритетных направлений в целях расширения секторального сотрудничества и выбора стран первоочередных партнеров (исходя из того, что наибольшей интеграции можно достичь со странами, имеющими близкий уровень развития финансового сектора).

Подходы стран к выполнению принятых планов в части финансовой интеграции

При формировании политики регулирования национальных финансовых рынков страны — члены АСЕАН придерживаются подхода, суть которого заключается в гармонизации национальных законодательств членов интеграционного объединения. Данный процесс выстраивается на основе модели, зарекомендовавшей себя в рамках Генерального соглашения по торговле услугами (ГАТС) Всемирной торговой организации (ВТО). Согласно этой модели на первом этапе государства принимают на себя обязательства не изменять в менее благоприятную сторону режимы доступа иностранных поставщиков услуг на национальные рынки и осуществления коммерческой деятельности по сравнению с зафиксированными ограничениями и отличиями от национальных режимов. Второй шаг — принятие обязательств по симметричному снижению требований и смягчению регулирования [11].

Движение к гармонизации финансового регулирования происходит в соответствии с концепциями и идеями, зафиксированными в Стратегическом плане действий и Дорожной карте экономического сообщества АСЕАН. Страны демонстрируют неравномерное движение к либерализации секторов финансового рынка, что объясняется соображениями национальной политики и национальной финансовой безопасности. Тем не менее прогресс в этом направлении фиксируется по группе пяти наиболее развитых стран — членов АСЕАН. Страны — члены АСЕАН демонстрируют различный уровень гармонизации отрасли финансовых услуг. Специфика гармонизации финансовых рынков в АСЕАН состоит в разном количестве инициатив, принимаемых по секторам, а также в наличии секторальных запретов. Обеспечение стабильности экономической системы обосновывает частичную либерализацию, которой соответствует наличие ряда ограничений и оговорок в части допуска на рынок финансовых услуг.

Анализ подходов стран — членов АСЕАН к выполнению принятых планов позволяет выделить в этом процессе ряд особенностей, оказывающих существенное влияние на его становление. Во-первых, по итогам состоявшихся восьми раундов переговоров по финансовым услугам в ходе процесса AFAS/ATISA сформирована договорная основа, обеспечивающая возможности взаимного доступа на рынки финансовых услуг в странах АСЕАН. Во-вторых, сохраняются существенные ограничения, что всегда характерно для развития процесса либерализации в секторах финансовых услуг. Однако взаимные обязательства государств АСЕАН обеспечивают более благоприятствующие режимы по сравнению с соглашениями в рамках ГАТС, и либерализация продолжается.

В-третьих, действующий режим в отношении взаимного доступа позволил приступить к реализации ряда проектов, таких как создание институтов квалифицированных банков и квалифицированных схем коллективных инвестиций АСЕАН, либерализации в субсекторах страхования международного фрахта и товарного транзита. Но либерализация не единственное условие для формирования интегрированного рынка финансовых услуг. В практической плоскости скорость и масштаб интеграционного процесса зависят от факторов взаимной заинтересованности, конкуренции и рисков, а также разрыва по уровню развития финансового сектора экономики разных стран. Немаловажное значение имеет конвергенция национальных режимов регулирования и надзора в отношении деятельности на финансовом рынке, соблюдения законодательных и регуляторных норм его участниками, уровня комплаенс-контроля.

Обобщая опыт АСЕАН, стоит охарактеризовать его специфику: 1) применение гибких механизмов интеграции в разрезе каждого из секторов финансового рынка, не предполагающих их слияние; 2) достижение интеграции через гармонизацию законодательства по регулированию финансовых рынков; 3) применение последовательного подхода к снятию барьеров по межстрановой торговле финансовыми услугами.

Итак, Россия при разработке планов по интеграции финансового сектора со странами АСЕАН может взять за основу модель, опробованную в формате АСЕАН. Определенность применяемых механизмов и устоявшиеся правила регулирования взаимодействия должны благоприятно повлиять на разработку дорожной карты сотрудничества в финансовой сфере России со странами АСЕАН (т. е. оценить возможность исполнения тех планов, которые взяли на себя страны АСЕАН).

Результаты, достигнутые в сфере формирования единого рынка финансовых услуг в АСЕАН

Формулирование выводов осуществлялось на основе рассмотрения ситуации, складывающейся на финансовых рынках пяти наиболее развитых стран АСЕАН (страны — учредители АСЕАН: Индонезия, Малайзия, Сингапур, Таиланд, Филиппины) и Вьетнама. В спектр рассмотрения попали рынок ценных бумаг, рынок банковских услуг, валютные отношения, международная торговля.

Можно вести речь о торможении темпов финансовой интеграции, наблюдаемых на текущем этапе развития. Так, рынки ценных бумаг демонстрируют большую интегрированность со странами, не входящими в Ассоциацию, что проявляется в снижении внутрирегионального оборота торговли ценными бумагами. В национальных банковских системах банки из стран АСЕАН еще не имеют значительной представленности. Взаимное проникновение на финансовые рынки банков из стран АСЕАН существенно уступает проникновению на них банков, происходящих из других стран. Страны АСЕАН далеки от режима «единого паспорта» для поставщиков финансовых услуг, подобного тому, который создан на Европейском экономическом пространстве. Существует еще достаточное количество «регуляторных разрывов» в секторе финансовых услуг, что может искажать поведение поставщиков финансовых услуг и нести риски финансовым системам стран.

Значимым фактором, влияющим на темпы финансовой интеграции, является внутрирегиональная торговля стран — членов АСЕАН, а особенность ситуации заключается в уменьшении ее доли, что снижает темпы финансовой интеграции. На падение темпов финансовой интеграции работает и фактор валютной либерализации. В части снижения ограничений по операциям, связанным с движением капитала, страны продвинулись несущественно. Рассмотрение основных результатов, достигнутых в ходе формирования единого рынка финансовых услуг в АСЕАН, позволяет сделать вывод о качестве развития этого процесса. Документы АСЕАН, определяющие цели и принципы развития Экономического сообщества, принимаемые меры по их реализации, включая переговорный процесс AFAS/ATISA, создают условия для интеграции в секторах финансовых услуг. В перспективе импульсом способна стать инициатива по созданию института квалифицированных банков АСЕАН.

Процесс интеграции протекает медленно и неустойчиво. Об этом можно судить по отсутствию общей для стран АСЕАН тенденции к повышению доли внутрирегиональных портфельных инвестиций, ограниченному взаимному присутствию на национальных рынках банковских услуг, небольшой доле банков, происходящих из государств АСЕАН, среди иностранных финансовых организаций, получивших доступ на рынки тех же стран за последние годы. Отсутствие значительного прогресса в области финансовой интеграции связано со снижением доли внутрирегиональных товарных поставок в географической структуре внешней торговли стран АСЕАН. Однако данное обстоятельство свидетельствует в пользу их заинтересованности в развитии сотрудничества за пределами регионального экономического сообщества, в том числе с Китаем, Японией и Республикой Корея в формате АСЕАН + 3, а также с другими партнерами по диалогу, к числу которых принадлежит и Россия.

Итак, при наличии разработанной нормативной базы, определяющей цели и принципы финансовой интеграции, что создает условия для ее полноформатного продвижения, процесс финансовой интеграции протекает медленно и неустойчиво. Причина этого состоит в недостаточности экономических мотивов для более интенсивного процесса. Опыт АСЕАН указывает на важность развития сотрудничества в торговой сфере и одновременно создания условий для облегчения проведения трансграничных платежей, обслуживающих внешнюю торговлю. Эффективная внутрирегиональная платежная система могла бы стать решением проблемы и способствовать развитию торговых отношений, являющихся, в свою очередь, основой дальнейшего развития трансграничной инвестиционной и иной финансовой деятельности.

Роль ключевых партнеров формата АСЕАН + в инвестициях и торговле финансовыми услугами стран АСЕАН

Для выявления указанной роли нами изучены специфика и основные итоги развития сотрудничества в финансовой сфере АСЕАН с крупнейшими странами Юго-Восточной Азии, не входящими в региональный блок. Характеризуя роль ключевых партнеров стран АСЕАН (Китая, Японии, Республики Корея — формат АСЕАН + 3), следует отметить, что она важна, но не превалирует над совокупностью прочих международных экономических партнеров.

В формате сотрудничества АСЕАН + 3 происходит постепенная либерализация взаимного доступа на рынки финансовых услуг в рамках переговорного процесса, подобного процессу AFAS/ATISA, основой которого служат соглашения о всестороннем экономическом сотрудничестве между АСЕАН и «тройкой» Китай —

Япония — Корея. Практические результаты невелики, поскольку структура присутствия на рынках иностранных участников сформировалась раньше, чем начался указанный процесс, и при сложившемся балансе конкурентных сил новым участникам трудно находить место на рынке.

Немногие банки и страховые компании в АСЕАН располагают в полной мере ресурсами для коммерческого присутствия за рубежом, а клиенты предпочитают известные им локальные бренды поставщиков финансовых услуг. Проблема осложняется асимметричным развитием финансовых рынков в странах АСЕАН, неравномерным распределением рисков от страны к стране, неустойчивостью курсов валют и национальными различиями в системах валютного регулирования.

В части банковского фондирования основной объем финансирования экономик стран — членов АСЕАН приходится на страны, не являющиеся партнерами АСЕАН в формате АСЕАН + 3. На рынке страхования наблюдается сильная конкуренция с ведущими транснациональными страховыми компаниями. Поэтому представленность компаний из стран АСЕАН + 3 на рынках региона сдерживается этим фактором. Существенна и роль государственной политики, проводимой странами АСЕАН и направленной на предоставление преимуществ национальным компаниям. Как источник инвестиций партнеры по АСЕАН + 3 выступают в качестве основных только для трех стран — членов АСЕАН. В их числе Бруней, Лаос, Мьянма. Для остальных государств АСЕАН источником инвестиций служат партнеры из Европейского союза (ЕС), США, офшорных зон.

Реалистичные ожидания могут быть связаны с формированием в регионе АСЕАН + 3 интегрированного рынка капитала, где меньше препятствий и ограничивающих факторов, чем в секторах банковских услуг и страхования, а также существует взаимная заинтересованность в более продуктивном для региона использовании ресурса внутренних сбережений. В практической плоскости намерения группы государств АСЕАН + 3 в отношении рынка капитала воплощены в инициативе «Азиатский облигационный рынок», продолжением которой стали планы по созданию интегрированной региональной расчетно-клиринговой системы.

В итоге на пространстве стран АСЕАН сложилась структура международных финансовых связей, в которой существенную роль играют развитые страны и транснациональные компании. В данных условиях ключевым партнерам АСЕАН приходится вступать в конкуренцию, чтобы изменить устоявшиеся связи. Следовательно, формирование интегрированного рынка финансовых услуг происходит медленными темпами, не носит масштабного характера, а роль ключевых партнеров значима, но не существенна. Этот факт России надо принимать во внимание, разрабатывая планы по расширению деятельности российских финансовых институтов в границах стран — членов формата АСЕАН +.

Ключевые инициативы в области финансового сотрудничества АСЕАН + 3

Сотрудничество в финансовой сфере в формате АСЕАН + 3 сосредоточено на достижении ограниченного числа реалистичных взаимовыгодных целей, среди которых основными являются создание регионального механизма обеспечения финансово-экономической стабильности и регионального механизма трансформации внутренних сбережений в инвестиции.

Решение в рамках первой цели реализуется в формате Чиангмайской инициативы. Ее концепция — создание механизма взаимной поддержки краткосрочной валютной ликвидности в регионе через сеть своп-соглашений. Данная инициатива развивается и эволюционирует в соответствии с трансформацией проблем, стоящих перед странами-партнерами, происходит формирование исполнительного органа и аналитического аппарата, совершенствуется механизм помощи и инструменты, его составляющие.

Решение в рамках второй цели реализуется в формате инициативы «Азиатский облигационный рынок», направленной на изменение финансовой модели для региона, в которой азиатские экономики участвуют в международном обороте финансовых ресурсов в качестве краткосрочных заемщиков и одновременно долгосрочных кредиторов остального мира. Данная инициатива нацелена на развитие региональных рынков капитала, где азиатские корпорации могли бы размещать долгосрочные займы [12].

На достижение этой цели направлена еще одна инициатива — механизм кредитных гарантий (создан в 2010 г.), в задачи которого входит оказание поддержки проектам инфраструктурного развития (долгосрочные инвестиционные проекты), развивая тем самым региональный рынок долгосрочных займов [13]. Механизм начал функционировать в 2013 г. и стал одним из проектов, реализованных в рамках инициативы «Азиатский облигационный рынок». Его деятельность направлена на помощь азиатским компаниям в размещении облигационных займов посредством предоставления инвесторам гарантии возврата долга, которая замещает собой отсутствие у эмитента кредитного рейтинга или даже при наличии такового — его

способности удовлетворять консервативным требованиям азиатских институциональных инвесторов к качеству рыночных активов [14].

В формате сотрудничества между центральными банками (иными органами денежно-кредитного регулирования государств АСЕАН + 3) параллельно инициативе «Азиатский облигационный рынок» реализуется в своей нынешней второй фазе проект «Азиатский облигационный фонд» [15]. Он направлен на развитие в регионе привлекательных для инвесторов схем коллективного инвестирования, извлечение экспериментальным путем опыта, помогающего уточнить повестку реформ, необходимых для развития облигационных рынков в Азии. В целом направлен на достижение цели создания регионального механизма трансформации внутренних сбережений в инвестиции.

Рассмотренные инициативы не преследуют цели либерализации доступа на рынки финансовых услуг стран региона, не противопоставляют себя глобальной финансовой системе, а направлены на оптимизацию оборота долгосрочных финансовых ресурсов в странах Азии. Концепция инициатив заключается в извлечении таких преимуществ, как аккумулирование внутрирегиональных финансовых ресурсов для развития азиатского региона, создание пула валютных резервов и обеспечение суверенитета в использовании резервов при возникновении ситуаций дефицита краткосрочной валютной ликвидности. Данные инициативы направлены на тестирование новых механизмов и инструментов, изменяющих существующую региональную финансовую модель с целью повышения ее эффективности и защищенности от внешних кризисов. Проводимые мероприятия создают основу для уточнения повестки будущих реформ регулирования финансовых рынков в странах региона.

России, по нашему мнению, необходимо внимательно присмотреться к данному опыту. Если идея создания еще одного совместного стабилизационного механизма сегодня вряд ли актуальна, то формирование совместных механизмов трансформации внутренних сбережений в инвестиции представляет существенный интерес.

Результаты, достигнутые в области финансового сотрудничества в формате АСЕАН +

Сотрудничество в формате АСЕАН + 3 сосредоточено на Чиангмайской инициативе регионального пула валютных резервов, инициативе «Азиатского облигационного рынка» и параллельно развиваемых с ним проектах «Механизм кредитных гарантий и инвестиций» и «Азиатский облигационный фонд». Анализ развития Чиангмайской инициативы позволяет заключить, что в регионе создан самоуправляемый механизм регулирования валютной ликвидности, относящийся к категории региональных финансовых механизмов. В то же время на современном этапе развития инициатива не стала альтернативой МВФ и, возможно, не станет ею в будущем.

В период реализации инициативы «Азиатский облигационный рынок» произошел пятикратный рост рынков корпоративных облигаций во всех валютах в странах АСЕАН + 3. Но этот рост произошел преимущественно за счет роста государственной облигационной задолженности, номинированной в иностранной валюте. Данный факт означает, что цель инициативы, ради которой она создана (развитие локальных рынков облигаций, номинированных в национальной валюте), не достигнута. Не наблюдается значительных, закономерных для всех стран АСЕАН + 3 сдвигов в направлении увеличения сроков корпоративных облигационных займов, роста ликвидности облигационного рынка.

Главная цель проектов «Механизм кредитных гарантий и инвестиций» и «Азиатский облигационный фонд» заключалась в приобретении опыта через непосредственное участие в операциях на рынке для понимания властями факторов, мешающих его функционированию, выявлению рисков и определению приоритетных областей, в которых требуются реформы. На основе приобретенного опыта сделаны выводы о необходимости формирования более благоприятных правовых и налоговых режимов для инвесторов, гармонизации регуляторной среды на азиатских рынках, улучшения рыночной инфраструктуры и стандартизации обработки транзакций и платежей, снижения рисков, в том числе связанных с трансграничными операциями.

Изучение результатов, достигнутых в области финансового сотрудничества в формате АСЕАН +, свидетельствует о том, что на текущей стадии сотрудничества по финансовой повестке АСЕАН + 3 сложно прийти к однозначным выводам о его результативности. Так, многосторонний Чиангмайский механизм представляет собой крупный региональный пул валютных резервов, но он не использовался его участниками. Однако за время после его создания страны группы АСЕАН + 3 не использовали и инструменты МВФ, предназначенные для стабилизации финансового состояния государств — членов Фонда.

Результаты деятельности в рамках инициативы «Азиатский облигационный рынок» пока исчерпываются в основном подготовкой большого числа аналитических материалов и рекомендаций. Объемы азиатских облигацион-

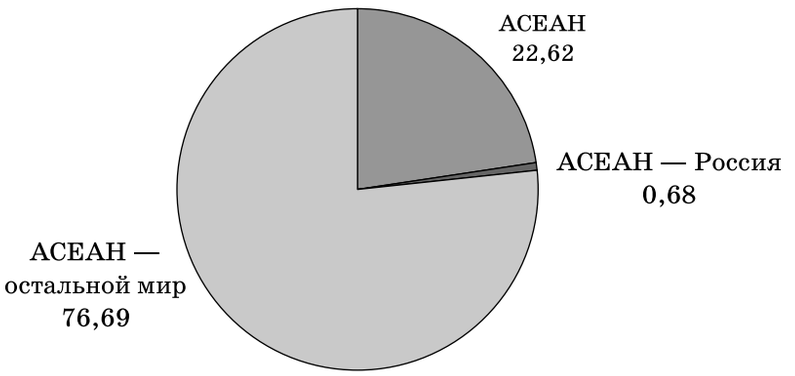

Рис. 1. Структура взаимной торговли товарами АСЕАН в аспекте торговых партнеров (среднее значение за 2017–2019 гг.), %

Источник: URL: http://data.imf.org/ (дата обращения: 24.09.2020).

ных рынков с начала 2000-х гг. увеличивались темпами, существенно не превосходившими темпы экономического роста. В отдельных странах наблюдалось ускоренное развитие сегмента корпоративных займов в национальных валютах, но ничто убедительно не доказывает, что этому способствовали трансграничные потоки капитала внутри «региона» АСЕАН + 3. Доля облигационных займов (государственных и корпоративных), размещаемых в национальных валютах государств АСЕАН + 3, в целом не увеличилась, сроки займов заметно не возросли. Количество и объем гарантий, предоставленных по линии механизма кредитных гарантий, характеризуются как небольшие в масштабах облигационных рынков АСЕАН.

Вместе с тем работа по линии инициативы «Азиатский облигационный рынок» способствовала накоплению большого объема систематизированных знаний о том, как устроены азиатские облигационные рынки, обеспечила прозрачное видение направлений структурных реформ и их содержания. Существенную помощь при этом оказал эксперимент с азиатскими инвестиционными фондами. Реформы происходят — это не быстрый, но поступательный процесс, и в 2019 г. состояние структурных факторов, от которых зависит развитие азиатских облигационных рынков, оценивалось их участниками как более благоприятное, чем десять лет назад, за исключением ряда аспектов. Например, в крупных экономиках АСЕАН, Китае и Республике Корея, практически не осталось ограничений, препятствующих доступу иностранных инвесторов на облигационные рынки. Хотя нет основания утверждать, что это — результат, достигнутый благодаря инициативе «Азиатский облигационный рынок». Так, либерализация допуска на межбанковский облигационный рынок Китая тесно связана с усилиями по налаживанию системы международных расчетов в юанях.

Тем не менее текущие итоги сотрудничества не позволяют сделать однозначный вывод о его результативности. Одновременно в ходе практического взаимодействия страны получают ценный опыт, который может быть использован для уточнения текущей повестки финансового сотрудничества и формирования приоритетов в перспективе.

Современное состояние финансового сотрудничества в формате АСЕАН + Россия

Финансовые отношения тесно связаны с отношениями в сфере торговли и инвестиций, а глубина финансовых взаимосвязей между странами определяется глубиной торговых отношений. Интенсивные торговые связи и устойчивые товарные потоки стимулируют инвестиционные процессы. В итоге к движению средств по счету текущих операций добавляется движение средств по счету капитала. Соответственно, первым этапом анализа является изучение движения товарных потоков между странами АСЕАН и Россией. Анализ производился на основе данных статистики МВФ и статистики АСЕАН. Период анализа охватил 2000–2019 гг., в ряде случаев — более короткие периоды наблюдения — 2016–2019 гг. и 2017–2019 гг.

Внешнеторговый оборот

Доля России во внешнеторговом обороте стран АСЕАН мала, и в 2017–2019 гг. ее среднее значение не превысило 1 %. Одновременно оборот внутрирегиональной внешней торговли составил в среднем 22,62 %. На долю остальных стран мира приходилось в среднем около 76,69 %, как видно на рисунке 1.

Инвестиции

Основной вклад в прямые иностранные инвестиции (далее — ПИИ), что отражено на рисунке 2, приходит за счет других стран.

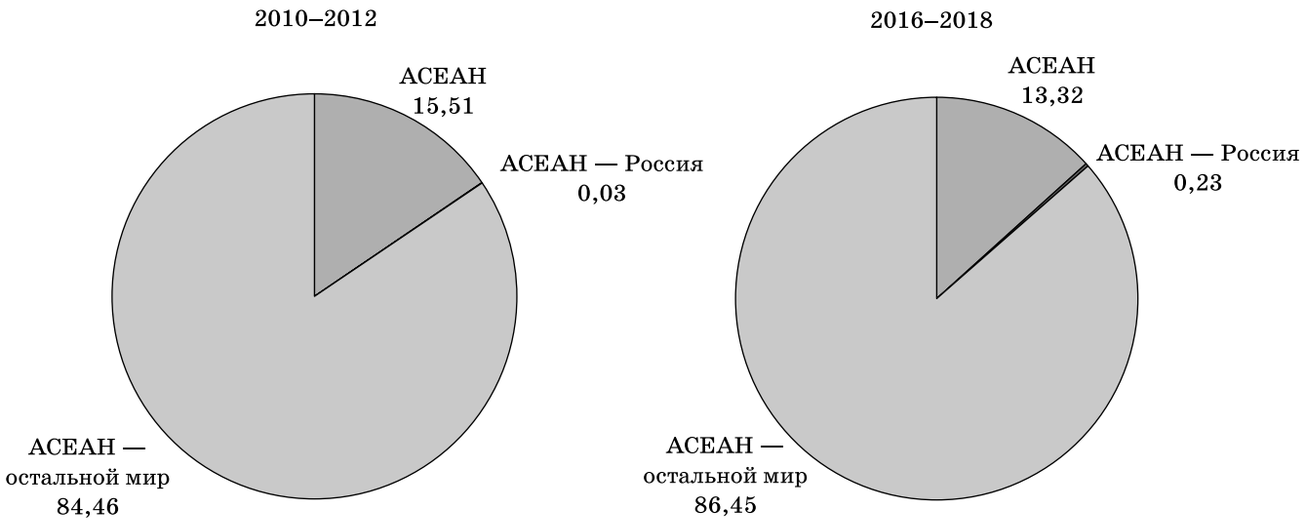

Рис. 2. Структура прямых иностранных инвестиций в АСЕАН в 2010–2012, 2016–2018 гг., %

Источник: URL: http://data.imf.org/ (дата обращения: 25.09.2020).

Таблица 1

Оценка состояния финансовых систем АСЕАН и России на основе компоненты индекса глобальной конкурентоспособности «Финансовая система»

Страны	Финансовая система		В том числе			
			Глубина		Стабильность	
	Оценка	Ранг	Оценка	Ранг	Оценка	Ранг
Бруней	55,1	98 из 141	28,7	102 из 141	88,2	73 из 141
Вьетнам	63,9	60 из 141	48,2	52 из 141	83,4	101 из 141
Индонезия	64	58 из 141	43,3	56 из 141	89,8	57 из 141
Камбоджа	56,4	88 из 141	34,7	82 из 141	83,5	100 из 141
Лаос	55,2	97 из 141	31,9	93 из 141	84,4	95 из 141
Малайзия	85,3	15 из 141	79,0	15 из 141	93,2	28 из 141
Мьянма	–	–	–	–	–	–
Сингапур	91,3	2 из 141	86,7	2 из 141	97,0	3 из 141
Таиланд	85,1	16 из 141	78,3	17 из 141	93,6	21 из 141
Филиппины	68,3	43 из 141	50,3	46 из 141	90,8	48 из 141
Среднее по АСЕАН	69,4	53 из 141	53,5	52 из 141	89,3	58 из 141
Россия	55,7	95 из 141	36,3	77 из 141	79,9	120 из 141

Примечание. Результат по строке АСЕАН рассчитывается как среднеарифметическое.

Источник: 9th pillar: Financial system [Электронный ресурс] // World Economic Forum. 2019. URL: http://www3.weforum.org/docs/WEF_TheGlobalCompetitivenessReport2019.pdf (дата обращения: 23.09.2020).

Объемы внутрирегиональных инвестиций невелики, а инвестиции из России незначительны, хотя они и возросли в последние три года (2016–2018). Так, среднее значение доли ПИИ России в страны АСЕАН в общем объеме ПИИ увеличилось от 0,03 % в 2010–2012 гг. до 0,23 % в 2016–2018 гг.

Итак, изучение структуры взаимной торговли и инвестиций стран между АСЕАН и РФ демонстрирует крайне малую роль России как торгового партнера и, соответственно, ее низкую значимость как инвестора для стран АСЕАН.

Оценка состояния и уровня развития финансовых рынков стран АСЕАН и России, проводимая на основе индекса глобальной конкурентоспособности, как показано в таблице 1, продемонстрировала более низкий уровень развития российской финансовой системы, меньшую глубину российского финансового рынка и его меньшую стабильность в сравнении с большинством стран АСЕАН.

Изучение основных направлений сотрудничества в сфере торговли, услуг и инвестиций обозначило проблему: между Россией и странами АСЕАН в отдельности отсутствует система соглашений в области финансов и инвестиций. Существующие соглашения в основном охватывают либо общие сферы взаимодействия, либо наиболее ключевые из них. Сфера финансовых отношений пока в их число не вошла. Это объясняется и низким уровнем интегрированности

стран по линии торговли, которая является двигателем всех остальных процессов. Выявляется взаимосвязь: слабая торговля — слабая потребность в проведении операций по обслуживанию торговли — слабая потребность в движении текущих операций — отсутствие потребности в капитальных операциях (инвестиции).

Таким образом, в настоящее время заложены основы для сотрудничества со странами АСЕАН в сфере торговли и услуг. Вместе с тем в области сотрудничества в финансовой сфере договоренности требуют своего развития. Финансовое сотрудничество России со странами АСЕАН находится на стадии формирования. Получение результатов от его развития требует активизации действий как для формирования институциональной среды сотрудничества, так и для поиска перспективных проектов и точек сопряжения для развития сотрудничества.

Заключение

Оценивая целесообразность использования опыта АСЕАН и формата АСЕАН + в области разработки и реализации согласованной политики регулирования финансовых рынков при формировании стратегии финансового сотрудничества России и АСЕАН, сформулируем следующие выводы:

1) с учетом низкого уровня существующего сотрудничества в сфере торговли и, соответственно, еще более низкого уровня взаимоотношений в области финансов и инвестиций вопрос о согласовании политики регулирования отдельных секторов финансового рынка представляется делом отдаленной перспективы;

2) на современном этапе (в краткосрочной и среднесрочной перспективе) целесообразно признать политику развития внутреннего финансового рынка и совершенствование национального финансового регулирования в соответствии с международными стандартами;

3) приближение внутренних правил к международным стандартам, несмотря на наличие сформированной базы внутрирегиональных соглашений в области взаимного допуска на финансовые рынки, выступает существенным фактом сближения регулирования финансовых рынков для стран АСЕАН. Он приемлем и для России. Наличие развитого внутреннего рынка стран обеспечит спрос на финансовые услуги стран-партнеров по диалогу, а следовательно, сбалансированное предложение.

В целом следует признать, что опыт АСЕАН по формированию единого рынка финансовых услуг и развитию финансового сотрудничества в формате АСЕАН + представляет большой интерес для России. Но применение его в нашем государстве требует определенных усилий по развитию внутреннего финансового рынка, повышению взаимосвязанности стран в области торговли и инвестиций, а также роли российской экономики для экономик стран АСЕАН.

Литература

1. *Аносова Л. А.*, *Кабир Л. С.* Валютная политика стран АСЕАН в условиях финансовой глобализации // Экономика и управление. 2016. № 1 (123). С. 4–11.
2. *Yean T. S.* ASEAN Trade in Services Agreement (ATISA): Advancing Services Liberalization for ASEAN? [Электронный ресурс] // ISEAS Yusof Ishak Institute. Perspective. 2019. 4 July. URL: https://www.iseas.edu.sg/wp-content/uploads/pdfs/ISEAS_Perspective_2019_54.pdf (дата обращения: 15.09.2020).
3. ASEAN Framework Agreement on Services signed in Bangkok. Thailand on 15 December 1995 [Электронный ресурс] // Centre for International Law – National University of Singapore. URL: https://cil.nus.edu.sg/wp-content/uploads/2017/07/1995-ASEAN-Framework-Agreement-on-Services.pdf (дата обращения: 15.09.2020).
4. ASEAN Economic Community Blueprint. Jakarta: Association of SouthEast Asian Nations (ASEAN), 2008. 56 p. URL: https://asean.org/wp-content/uploads/archive/5187-10.pdf (дата обращения: 15.09.2020).
5. *De Jesus F. L. B., Torres E. A.* Analysis of the ASEAN Banking Integration Framework: the Philippines as a looking glass for consumer preference // Journal of Global Entrepreneurship Research. 2017. Vol. 7. No. 1. P. 24. DOI 10.1186/s40497-017-0082-2
6. *Chan A., Godwin A., Ramsay I.* Depositor preference and deposit insurance schemes – challenges for regulatory convergence and regulatory coordination in Asia // Law and Financial Markets Review. 2018. Vol. 12. No. 2. P. 71–85. DOI: 10.1080/17521440.2018.1466477
7. Regional cooperation in finance [Электронный ресурс]. URL: https://asean.org/asean-economic-community/asean-finance-ministers-meeting-afmm/overview/ (дата обращения: 15.09.2020).
8. *Wihardja M. M.* Financial Integration Challenges in ASEAN beyond 2015 [Электронный ресурс] // ERIA Discussion Paper Series. November 2013. 43 p. URL: https://www.eria.org/ERIA-DP-2013-27.pdf (дата обращения: 15.09.2020).
9. ASEAN Economic Community Blueprint 2025 [Электронный ресурс]. URL: https://www.asean.org/storage/2016/03/AECBP_2025r_FINAL.pdf (дата обращения: 15.09.2020).
10. ASEAN Economic Community 2025 Strategic Action Plans (SAP) for Financial Integration from 2016 adopted in Vientiane, Lao PDR on 4 April 2016 [Электронный ресурс] // Centre for

International Law – National University of Singapore. URL: https://cil.nus.edu.sg/databasecil/2016-2025-strategic-action-plans-for-financial-integration/ (дата обращения: 15.09.2020).
11. Agreement on Finance and Banking. Association of Southeast Asian Nations [Электронный ресурс]. URL: https://asean.org/asean-economic-community/asean-finance-ministers-meeting-afmm/agreements-declarations/ (дата обращения: 15.09.2020).
12. *Kurihara T.* Achievements of Asian Bond Markets Initiative (ABMI) in the last decade and Future Challenges [Электронный ресурс] // OECD-ADB. Report for OECD-ADB 12th Roundtable on Capital Market Reform in Asia. 2012 in Tokyo. February 7. URL: https://www.oecd.org/finance/financial-markets/49700575.pdf (дата обращения: 15.09.2020).
13. Contributors [Электронный ресурс] // Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF). URL: https://www.cgif-abmi.org/#about-us (дата обращения: 15.09.2020).
14. The Asian Bond Markets Initiative: Policy Maker Achievements and Challenges // Asian Development Bank. 217. 38 p. DOI: 10.22617/TCS178831-2
15. EMEAP Central Banks Announce the Launch of the Asian Bond Fund 2 [Электронный ресурс]. Press Satement, 16 December 2004 // Hong Kong Monetary Authority. URL: https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/press-releases/2004/12/20041216-3/ (дата обращения: 15.09.2020).

References

1. Anosova L.A., Kabir L.S. Monetary policy of ASEAN countries in the context of financial globalization. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management.* 2016;(1):4-11. (In Russ.).
2. Yean T.S. ASEAN Trade in Services Agreement (ATISA): Advancing services liberalization for ASEAN? ISEAS Yusof Ishak Institute Perspective. 2019;(54). URL: https://www.iseas.edu.sg/wp-content/uploads/pdfs/ISEAS_Perspective_2019_54.pdf (accessed on 15.09.2020).
3. 1995 ASEAN Framework Agreement on Services. Signed in Bangkok, Thailand on 15 December 1995. Centre for International Law. URL: https://cil.nus.edu.sg/wp-content/uploads/2017/07/1995-ASEAN-Framework-Agreement-on-Services.pdf (accessed on 15.09.2020).
4. ASEAN Economic Community Blueprint. Jakarta: Association of Southeast Asian Nations (ASEAN); 2008. 56 p. URL: https://asean.org/wp-content/uploads/archive/5187-10.pdf (accessed on 15.09.2020).
5. De Jesus F.L.B., Torres E.A. Analysis of the ASEAN Banking Integration Framework: the Philippines as a looking glass for consumer preference. *Journal of Global Entrepreneurship Research*. 2017;7(1):24. DOI: 10.1186/s40497-017-0082-2
6. Chan A., Godwin A., Ramsay I. Depositor preference and deposit insurance schemes – challenges for regulatory convergence and regulatory coordination in Asia. *Law and Financial Markets Review*. 2018;12(2):71-85. DOI: 10.1080/17521440.2018.1466477
7. Regional cooperation in finance. ASEAN. URL: https://asean.org/asean-economic-community/asean-finance-ministers-meeting-afmm/overview/ (accessed on 15.09.2020).
8. Wihardja M.M. Financial Integration Challenges in ASEAN beyond 2015. ERIA Discussion Paper Series; November 2013. 43 p. URL: https://www.eria.org/ERIA-DP-2013-27.pdf (accessed on 15.09.2020).
9. ASEAN Economic Community Blueprint 2025. Jakarta: Association of Southeast Asian Nations (ASEAN); 2015. 48 p. URL: https://www.asean.org/storage/2016/03/AECBP_2025r_FINAL.pdf (accessed on 15.09.2020 15.09.2020).
10. ASEAN Economic Community 2025 Strategic Action Plans (SAP) for Financial Integration from 2016. Adopted in Vientiane, Lao PDR on 4 April 2016. Centre for International Law – National University of Singapore. URL: https://cil.nus.edu.sg/databasecil/2016-2025-strategic-action-plans-for-financial-integration/ (accessed on 15.09.2020).
11. Agreement on Finance and Banking. Association of Southeast Asian Nations. URL: https://asean.org/asean-economic-community/asean-finance-ministers-meeting-afmm/agreements-declarations/ (accessed on 15.09.2020).
12. Kurihara T. Achievements of Asian Bond Markets Initiative (ABMI) in the last decade and future challenges: For OECD-ADBI 12th Roundtable on Capital Market Reform in Asia. February 7, 2012 in Tokyo. URL: https://www.oecd.org/finance/financial-markets/49700575.pdf (accessed on 15.09.2020).
13. Contributors. Credit Guarantee and Investment Facility (CGIF). URL: https://www.cgif-abmi.org/#about-us (accessed on 15.09.2020).
14. The Asian Bond Markets Initiative: Policy maker achievements and challenges. Manila: Asian Development Bank; 2017. 38 p. DOI: 10.22617/TCS178831-2
15. EMEAP Central Banks announce the launch of the Asian Bond Fund 2. Press Satement, 16 December 2004. Hong Kong Monetary Authority. URL: https://www.hkma.gov.hk/eng/news-and-media/press-releases/2004/12/20041216-3/ (accessed on 15.09.2020).

Сведения об авторах

Аносова Людмила Александровна

доктор экономических наук, профессор, начальник отдела — заместитель академика-секретаря

Отделение общественных наук Российской академии наук (Москва)

119991, Москва, Ленинский пр., д. 32а, Россия

(✉) e-mail: anosova@vmail.ras.ru

Кабир Людмила Сергеевна

доктор экономических наук, профессор, главный научный сотрудник

Научно-исследовательский финансовый институт Министерства финансов РФ

127006, Москва, Настасьинский пер., д. 3, стр. 2, Россия

(✉) e-mail: lkabir@yandex.ru

Поступила в редакцию 24.09.2020
Подписана в печать 16.10.2020

Information about Authors

Lyudmila A. Anosova

D.Sci., Ph.D. in Economics, Professor, Head of Department — Deputy Academician Secretary

Social Sciences Division of the Russian Academy of Sciences

32/A, Leninskiy Ave., Moscow, 119991, Russia

(✉) e-mail: anosova@vmail.ras.ru

Lyudmila S. Kabir

D.Sci., Ph.D. in Economics, Professor, Principal Researcher

Financial Research Institute of the Ministry of Finance of the Russian Federation

3, Bld. 2, Nastas'inskiy Lane, Moscow, 127006, Russia

(✉) e-mail: lkabir@yandex.ru

Received 24.09.2020
Accepted 16.10.2020