



## **Экономическая и социальная комиссия для Азии и Тихого океана**

Вторая Конференция министров по региональному экономическому сотрудничеству и интеграции в Азиатско-тихоокеанском регионе

Бангкок, 21-24 ноября 2017 года

Пункт 3с предварительной повестки дня\*

**Обзор прогресса региона по четырем областям**

**регионального экономического сотрудничества и интеграции**

**с учетом Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года:**

**укрепление регионального финансового сотрудничества**

## **Укрепление регионального финансового сотрудничества в Азиатско-Тихоокеанском регионе**

### **Записка секретариата**

#### *Резюме*

В соответствии с повесткой дня в области регионального экономического сотрудничества и интеграции, сформулированной в Бангкокской декларации о региональном экономическом сотрудничестве и интеграции в Азиатско-Тихоокеанском регионе, принятой в декабре 2013 года, в региональном финансовом сотрудничестве в Азиатско-Тихоокеанском регионе основное внимание уделяется трем вопросам: а) предоставлению странам инструментов для борьбы с финансовой волатильностью и обеспечения финансовой стабильности при помощи механизмов сотрудничества; б) укреплению национальных финансовых рынков и налаживанию связей между ними; и с) поощрению эффективной мобилизации ресурсов между странами и в них. В настоящем документе содержатся обсуждение последних событий, произошедших в области регионального финансового сотрудничества, и предложения по его углублению. В соответствии с Региональной «дорожной картой» по осуществлению Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года в Азиатско-Тихоокеанском регионе, особый упор делается на вопросы мобилизации внутренних ресурсов, финансирования инфраструктуры и повышения общедоступности финансирования.

\* E/ESCAP/MCREI(2)/L.1.



Участники Конференции министров, возможно, пожелают рассмотреть рекомендации, содержащиеся в настоящем документе, и дать руководящие указания на предмет активизации финансового сотрудничества в регионе, а также дать секретариату руководящие указания на предмет поддержки этих усилий.

## I. Введение

1. На первой Конференции министров по региональному экономическому сотрудничеству и интеграции в Азиатско-Тихоокеанском регионе, которая состоялась в Бангкоке 17-20 декабря 2013 года, была принята Бангкокская декларация о региональном экономическом сотрудничестве и интеграции в Азиатско-Тихоокеанском регионе. В Декларации была сформулирована повестка дня в области регионального экономического сотрудничества и интеграции в Азиатско-Тихоокеанском регионе. Она состоит из четырех элементов: а) переход к формированию объединенного рынка; б) создание единой системы коммуникаций во всем регионе; с) развитие финансового сотрудничества; и d) расширение экономического сотрудничества для решения задач, связанных с общей уязвимостью и рисками. Что касается регионального финансового сотрудничества, в Декларации рассматриваются следующие области: а) предоставление странам инструментов для борьбы с финансовой волатильностью и обеспечения финансовой стабильности при помощи в том числе механизмов сотрудничества для мобилизации ликвидных средств; б) укрепление национальных финансовых рынков и налаживание связей между ними; с) содействие эффективной мобилизации ресурсов между странами и в них.

2. Финансирование является одним из принципиально важных средств осуществления Повестки дня в области устойчивого развития на период до 2030 года: так, в Цели 17 подчеркивается необходимость усилить мобилизацию ресурсов из внутренних источников и мобилизовать дополнительные финансовые ресурсы из самых разных источников для развивающихся стран. В Повестке дня на период до 2030 года большое значение также придается повышению общедоступности финансирования, в том числе путем расширения доступа к финансовым услугам для микро-, малых и средних предприятий. Аддис-Абебская программа действий Третьей международной конференции по финансированию развития, состоявшейся в Аддис-Абебе 13-16 июля 2015 года, дополняет Повестку дня на период до 2030 года, так как в ней содержатся дополнительные детали, касающиеся приоритетных направлений регионального финансового сотрудничества, в том числе направленного на обеспечение финансовой стабильности.

3. В своей резолюции 73/9 Экономическая и социальная комиссия для Азии и Тихого океана (ЭСКАТО) утвердила Региональную «дорожную карту» по осуществлению Повестки дня на период до 2030 года в Азиатско-Тихоокеанском регионе. Что касается области финансирования, в «дорожной карте» обозначены следующие возможности для сотрудничества: а) продолжение осуществления инициатив в области исследований, анализа и формирования консенсуса в сфере финансирования развития, с тем чтобы повысить в регионе уровень знаний о финансировании инфраструктуры, включая государственно-частные партнерства; б) предоставление возможностей для укрепления потенциала с целью актуализации вопросов финансирования развития в таких областях, как

мобилизация внутренних ресурсов; с) укрепление потенциала в области мобилизации внутренних и международных ресурсов; d) укрепление партнерств в целях эффективного сотрудничества по вопросам развития; и e) содействие обеспечению всеобщего охвата финансовыми услугами<sup>1</sup>.

4. В настоящем документе содержатся обсуждение последних событий, произошедших в приоритетных областях регионального финансового сотрудничества, рассматриваемых в Бангкокской декларации и Региональной «дорожной карте» по осуществлению Повестки дня на период до 2030 года в Азиатско-Тихоокеанском регионе, и предложения по углублению сотрудничества в этих областях. В основе обсуждений лежат анализ и рекомендации Рабочей группы по региональному финансовому сотрудничеству, совещания которой состоялись в Бангкоке в ноябре 2014 года и в марте 2015 года, а также учитываются итоги обсуждений, состоявшихся в ходе следующих мероприятий: семьдесят второй сессии Комиссии, проведенной в мае 2016 года; диалога высокого уровня по региональному экономическому сотрудничеству и интеграции в целях поощрения устойчивого развития в Азиатско-Тихоокеанском регионе, прошедшего в Бангкоке в апреле 2017 года; и групповой дискуссии на уровне министров по вопросам регионального экономического сотрудничества и интеграции в интересах осуществления Повестки дня на период до 2030 года, прошедшей в мае 2017 в ходе семьдесят третьей сессии Комиссии.

## **II. Финансовая ситуация в Азиатско-Тихоокеанском регионе**

5. Финансовая ситуация в Азиатско-Тихоокеанском регионе характеризуется значительной степенью неоднородности. Национальные финансовые системы варьируются от ряда крупных и диверсифицированных финансовых центров, которые процветают, эффективно регулируются и интегрированы на глобальном уровне, до более многочисленных формирующихся рынков средних размеров. Однако в большинстве стран финансовые рынки относительно слабо развиты с точки зрения размера, ликвидности и зрелости, что препятствует направлению долгосрочных накоплений на цели долгосрочных инвестиций. Кроме того, в большинстве стран финансовое посредничество преимущественно опирается на банки, а финансовые инновации, в том числе венчурный капитал, играют лишь ограниченную роль в корпоративном финансировании.

6. Банки, как правило, сосредотачиваются на традиционной банковской деятельности по привлечению вкладов и потребительскому кредитованию домохозяйств и крупных компаний. Во многих странах банки играют роль в финансировании экономического развития, стимулировании экспорта и проектах государственных инвестиций, а в ряде крупнейших стран регионе, включая Китай и Индию, более половины активов банков принадлежат государству. Хотя факторы прямой государственной собственности и явных и подразумеваемых гарантии сыграли полезную роль с точки зрения развития, они привели к поддержке нерентабельных предприятий. В целом банкам региона еще предстоит в полной мере реализовать свой потенциал в плане содействия развитию конкурентоспособных и эффективных финансовых систем для того, чтобы они могли более эффективно удовлетворять требованиям Повестки дня на период до 2030 года.

---

<sup>1</sup> См. E/ESCAP/73/31, приложение II.

7. Несмотря на преобладающую роль банков в финансовых системах региона, за последние два десятилетия значительно расширились рынки капитала. В 2016 году капитализация регионального фондового рынка составила 22,8 трлн. долл. США, или 35 процентов от общего показателя капитализации глобального рынка<sup>2</sup>. Показатель капитализации фондового рынка в развивающихся странах региона за последнее десятилетие значительно увеличился: с 5,8 трлн. долл. США в 2006 году до 16,5 трлн. долл. США в 2016 году. Однако развитие фондовых рынков отличалось высокой степенью концентрации, будучи главным образом сосредоточенным в ограниченном числе стран: 81 процент приходился на Индию, Китай, Республику Корея и Гонконг (Китай). Это указывает на то, что полный потенциал фондовых рынков развивающихся стран еще предстоит реализовать. Что касается развития рынков облигаций в местной валюте, в период с декабря 2006 года по декабрь 2016 года в странах Восточной Азии с формирующейся рыночной экономикой был достигнут значительный прогресс: за этот период размер рынка вырос с 2,7 трлн. долл. США до 10,2 трлн. долл. США<sup>3</sup>. Однако на этом рынке по-прежнему преобладают государственные облигации: их доля составляет 64,6 процента от общего объема рынка.

8. Индекс глубины финансовых рынков, разработанный Международным валютным фондом (МВФ), который отражает долю фондовых рынков и рынков облигаций во внутреннем валовом продукте (ВВП), подкрепляет эту точку зрения. Так, например, в Восточной и Северо-Восточной Азии этот индекс вырос более чем в три раза: с 0,22 в 1995 году до 0,70 в 2014 году. В Юго-Восточной Азии рост глубины финансовых рынков был еще выше, хотя исходный показатель был ниже: в 1995 году, он составлял 0,05, а в 2014 он вырос до 0,25. В субрегионе Северной и Центральной Азии также достигнуты успехи в этой области: хотя исходный индекс был еще ниже, – он составлял 0,02 в 1995 году, в 2014 году его значение достигло 0,09<sup>4</sup>.

9. Прогресс в увеличении глубины финансовых учреждений региона, напротив, более скромный. Индекс финансовых учреждений, который отражает значение банковского кредитования, активов пенсионных фондов, активов взаимных фондов и страховых премий, вырос лишь с 0,52 в 1995 году до 0,60 в 2014 году в Восточной и Северо-Восточной Азии, а в Юго-Восточной Азии за тот же период он снизился с 0,20 до 0,13. Это снижение объясняется значительным сокращением объемов посреднической деятельности в результате финансового кризиса в Азии. Что касается Северной и Центральной Азии, в этом субрегионе зафиксирован значительный рост, как и в случае индекса глубины финансовых рынков, хотя исходный показатель и был низким (зафиксирован рост с 0,03 в 1995 году до 0,13 в 2014 году).

10. Недостаточная глубина и ширина финансовых рынков многих развивающихся стран Азиатско-Тихоокеанского региона сопровождается недостаточной диверсификацией финансовых рынков. Несмотря на

---

<sup>2</sup> См. World Bank, Market capitalization of listed domestic companies, World Development Indicators. Доступно по ссылке: <http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LCAP.GD.ZS> (дата последнего обращения: 18 августа 2017 года).

<sup>3</sup> См. <https://asianbondsonline.adb.org/>. К странам Восточной Азии с формирующимся рынком относятся следующие страны: Вьетнам, Индонезия, Китай, Малайзия, Республика Корея, Сингапур, Таиланд, Филиппины и Гонконг (Китай).

<sup>4</sup> Цифровые значения нормализованы таким образом, что за единицу принято значение индекса Соединенных Штатов Америки за каждый год.

совершенствование макропруденциальной нормативной базы, тенденции к управлению предприятиями, основанному на высокой степени секторального риска, продолжают оставаться проблемой. Чтобы обеспечить поддержку осуществлению Повестки дня на период до 2030 года со стороны финансовых рынков, необходимо изменить эту модель ведения предпринимательской деятельности. Существуют значительные возможности для повышения доступности финансирования, направления кредитования в недостаточно охваченные секторы, а также малым и средним предприятиям, активизации финансирования развития устойчивой инфраструктуры и содействия финансированию мер реагирования на изменение климата.

### III. Текущие механизмы поддержки финансовой стабильности

11. Аддис-Абебская программа действий, в которой признается, что национальные стратегические решения могут иметь системные и далеко идущие последствия, выходящие далеко за рамки национальных границ, выражает приверженность активизации сотрудничества в деле предотвращения и снижения риска и последствий финансовых кризисов<sup>5</sup>. Содействие финансовой стабильности является также и одной из целей регионального финансового сотрудничества, обозначенных в Бангкокской декларации. Двумя эффективными политическими инструментами ее реализации являются эффективные наблюдение за экономической ситуацией и ее мониторинг; и обеспечение краткосрочной поддержки в получении ликвидных средств в чрезвычайных ситуациях. Азиатско-Тихоокеанский регион добился успехов в этих двух областях, хотя уровень прогресса в разных субрегионах различен.

12. Что касается наблюдения за экономическими тенденциями на субрегиональном уровне, Процесс наблюдения Ассоциации государств Юго-Восточной Азии (АСЕАН) является первым официальным институциональным механизмом, учрежденным в регионе. Этот созданный в 1998 году механизм служит для экспертной оценки наблюдения за экономическими тенденциями и ее мониторинга, которая дается в ежегодном Докладе АСЕАН о результатах наблюдения. Этот доклад служит основным материалом для ежегодных политических дискуссий с участием министров финансов государств АСЕАН.

13. Механизм экономического обзора и обсуждения вопросов политики, который был впервые проведен в мае 2000 года, является региональным форумом по наблюдению за экономическими тенденциями, проводящимся в формате «АСЕАН+3» на уровне министров финансов и руководителей центральных банков<sup>6</sup>. Он включает обзор глобальной, региональной и национальной экономической конъюнктуры, мониторинг региональных потоков капитала и валютных рынков и определение макроэкономических и финансовых рисков и стратегий снижения таких рисков. Он также направлен на укрепление банковской и финансовой систем и позволяет обеспечить отражение позиций стран Азии в усилиях по реформированию международной финансовой системы. В апреле 2011 года органы власти стран «АСЕАН+3» учредили Управление макроэкономических исследований – структуру, которой поручено проводить деятельность по наблюдению за экономическими тенденциями в регионе.

<sup>5</sup> Резолюция 69/313 Генеральной Ассамблеи, приложение, пункт 105.

<sup>6</sup> Процесс диалога, в котором участвуют АСЕАН, Китай, Республика Корея и Япония, призван укрепить политический диалог, координацию действий и сотрудничество по общим финансовым, денежно-кредитным и налогово-бюджетным вопросам.

14. Что касается Тихоокеанского субрегиона, Ассоциация финансовых инспекторов тихоокеанских стран, созданная в 2002 году, проводит регулярные встречи с целью обсуждения событий, связанных с надзором и наблюдением. В Северной и Центральной Азии Евразийское экономическое сообщество, которое 1 января 2015 года было преобразовано в Евразийский экономический союз, учредило в 2009 году Антикризисный фонд в качестве регионального финансового механизма, призванного помогать странам-членам преодолевать проблемы, вызванные глобальным финансовым кризисом. В 2015 году Фонд был преобразован в Евразийский фонд стабилизации и развития, который оказывает поддержку программам государств-членов в области структурной перестройки и в то же время осуществляет надзор за механизмами наблюдения.

15. Что касается краткосрочной поддержки в получении ликвидных средств, в рамках АСЕАН в 1997 году было достигнуто Соглашение АСЕАН о свопах, призванное помочь в решении проблем с осуществлением платежей. С течением лет общая сумма, доступная для своп-операций, была увеличена с 100 млн. до 2 млн. долл. США. В 2000 году была учреждена Чиангмайская инициатива – сеть двусторонних соглашений о свопах, сочетающая Соглашение АСЕАН о свопах с большим числом двусторонних соглашений о свопах между различными странами – членами «АСЕАН+3». В 2010 году стартовала программа «Перевод Чиангмайской инициативы на многостороннюю основу», призванная свести эту сеть двусторонних соглашений о свопах в единый механизм объединенных резервов на сумму 240 млрд. долл. США. Страны, пострадавшие от кризиса, могут получить в рамках программы «Перевод Чиангмайской инициативы на многостороннюю основу» краткосрочную поддержку в получении ликвидных средств на сумму, составляющую до 30 процентов от их квоты. Для получения суммы, составляющей оставшиеся 70 процентов от их квоты, им необходимо быть участниками соглашения с МВФ. Доступ к средствам в рамках программы «Перевод Чиангмайской инициативы на многостороннюю основу» связан с соглашением с МВФ ввиду ограниченной способности стран разрабатывать и внедрять эффективные программы структурной перестройки во время кризисов.

16. Примерами иных значимых соглашений о свопах в регионе являются предусматривающие сумму в 2 млрд. долл. США Рамочные соглашения о механизмах валютных свопов между членами Ассоциации регионального сотрудничества стран Южной Азии, разработанные в 2012 году Резервным банком Индии; инициированное Китаем соглашение о двусторонних свопах на сумму 230 млрд. долл. США, охватывающее более 30 стран, которое вступило в силу в 2009 году; и уже упомянутый ранее Евразийский фонд стабилизации и развития, учрежденный Евразийским экономическим сообществом, суммой приблизительно 8,5 млрд. долл. США, который предоставляет финансовые кредиты и инвестиционные займы.

### **III. Состояние сотрудничества по вопросам развития рынков капитала**

17. В качестве полезного инструмента мобилизации финансовых ресурсов развитие рынков капитала может способствовать достижению задачи 17.3 Повестки дня на период до 2030 года<sup>7</sup>. Для стимулирования сотрудничества стран

---

<sup>7</sup> Мобилизовать дополнительные финансовые ресурсы из самых разных источников для развивающихся стран.

в деле расширения рынков капитала в Азиатско-Тихоокеанском регионе предпринят ряд инициатив. Среди наиболее примечательных из них можно назвать инициативу «Азиатский фонд облигаций», которая была впервые представлена в июне 2003 года на Совещании руководителей Центральные банков государств Восточной Азии и бассейна Тихого океана, и Азиатскую инициативу по развитию рынков облигаций, внедренную группой государств «АСЕАН+3» в августе 2003 года. В рамках Азиатского фонда облигаций – 1 центральным банкам предлагалось покупать суверенные и квазисуверенные облигации в долларах США, выпущенные 8 из 11 членом Совещания руководителей Центральные банков государств Восточной Азии и бассейна Тихого океана, с использованием их валютных резервов<sup>8</sup>.<sup>9</sup> В целях стимулирования инвестиций со стороны структур из государственного и частного сектора была учреждена инициатива «Азиатский фонд облигаций – 2» для покупки суверенных и квазисуверенных облигаций на сумму 2 млрд. долл. США, выпущенных в местных валютах, и листинга биржевых фондов облигаций в местных валютах, участвующих в торгах на биржах, в том числе на биржах Малайзии, Сингапура и Гонконга (Китай).

18. Целью Азиатской инициативы по развитию рынков облигаций является содействие в развитии рынков облигаций в местных валютах путем создания стабильных первичных и вторичных рынков и улучшения доступа на рынки для широкой базы эмитентов и инвесторов. Лишь в небольшом числе стран имеется развитый рынок корпоративных облигаций. В настоящее время «АСЕАН+3» ведет работу по интеграции региональных рынков облигаций через Форум рынков облигаций «АСЕАН+3» путем гармонизации и стандартизации рыночной практики, норм и расчетно-клиринговой деятельности, связанной с трансграничными операциями с облигациями.

19. Аналогичным образом, Форум рынков капитала АСЕАН, который объединяет органы регулирования рынков капитала, сосредоточивает свою деятельность на гармонизации правил и положений и содействии интеграции региональных рынков капитала, в том числе при помощи стандартов раскрытия информации, действующих на рынках капитала, в отношении трансграничного размещения ценных бумаг. Учитывая различия в размерах рынков капитала и темпы реформ, лишь немногие страны АСЕАН, а именно, Малайзия, Сингапур и Таиланд, приняли меры по внедрению перекрестного листинга ценных бумаг при помощи торгового шлюза АСЕАН (ASEAN Trading Link).

20. В Северной и Центральной Азии члены Евразийского экономического союза стремятся создать к 2025 году общий финансовый рынок в банковском секторе, секторе страхования и секторе ценных бумаг. Для этого в ноябре 2016 года Коллегия Евразийской экономической комиссии утвердила проект

---

<sup>8</sup> Членами Совещания руководителей Центральные банков государств Восточной Азии и бассейна Тихого океана являются центральные банки девяти стран Восточной Азии (Индонезии, Китая, Малайзии, Республики Корея, Сингапура, Таиланда, Филиппин, Японии и Гонконга (Китай)), а также Австралии и Новой Зеландии.

<sup>9</sup> Sean Kidney, Diletta Giuliani and Beate Sonerud, “Public sector agenda for stimulating private market development in green securitisation in Europe”, Policy Paper, February 2017 (London, Centre for Climate Change Economics and Policy, 2017). Доступно по ссылке: [www.ccep.ac.uk/publication/public-sector-agenda-for-stimulating-private-market-development-in-green-securitisation-in-europe/](http://www.ccep.ac.uk/publication/public-sector-agenda-for-stimulating-private-market-development-in-green-securitisation-in-europe/).

распоряжения «О разработке Концепции формирования общего финансового рынка Евразийского экономического союза»<sup>10</sup>.

21. В Южной Азии в 2000 году была создана Федерация бирж государств Южной Азии, с тем чтобы содействовать обмену информацией и способствовать сотрудничеству между ее членами в их усилиях по развитию рынков капитала, разработке общих стандартов в области листинга ценных бумаг, торговли ими и клиринговых расчетов по ним и в области предоставления защиты для инвесторов. В островных государствах Тихого океана развитие рынков капитала носит весьма ограниченный характер. В 2000 году Фондовая биржа Сувы была переименована в Южнотихоокеанскую фондовую биржу, и была внедрена электронная торговая платформа, с тем чтобы придать бирже региональный статус.

22. Контроль за движением капитала и отсутствие инструментов хеджирования валютных рисков – еще одна область, в которой необходимо вести работу в рамках процесса развития финансовых рынков региона. Хотя постепенная либерализация счетов капитала расширила доступ иностранных инвесторов на рынки, в ряде стран нерезидентам не разрешается являться держателями ценных бумаг и торговать ими. Так, например, в Индии действуют ограничения на иностранные инвестиции в облигации в индийских рупиях, а в Таиланде иностранным структурам разрешается выпускать облигации в батах только при условии, что поступления от их выпуска будут храниться в батах и использованы в Таиланде<sup>11</sup>.

23. Для привлечения более крупного объема международных средств, выделяемых институциональными инвесторами, необходимы инструменты хеджирования, такие как процентные и валютные свопы. Например, Резервный банк Индии во взаимодействии с Комиссией по ценным бумагам и биржам Индии принимает меры для того, чтобы институциональным инвесторам, не являющимся резидентами, разрешалось хеджировать валютные риски при помощи биржевых валютных фьючерсов. На международном уровне был создан Фонд обмена валют, чтобы обеспечивать хеджирование рисков, связанных с несоответствиями курсов валют и процентных ставок на пограничных рынках и менее ликвидных формирующихся рынках. В рамках предоставляемых Фондом услуг охватывается более 70 валют, в том числе 17 азиатских. Однако цена этих инструментов хеджирования может быть непомерно высокой, особенно в случае неликвидных и слабо развитых рынков. Учитывая важность инструментов хеджирования, необходимо направить усилия на развитие региональных рынков производных финансовых инструментов, особенно охватывающих валюты слабо развитых стран региона.

## **V. Потребности в плане финансирования инфраструктуры и потенциальные источники финансирования**

24. В Повестке дня на период до 2030 года развитию инфраструктуры отводится центральное место: не менее 12 из 17 Целей в области устойчивого развития напрямую связаны с темой инфраструктуры. Однако потребности в

<sup>10</sup> Евразийский банк развития, «Евразийская экономическая интеграция – 2017» (Санкт-Петербург, 2017 год). Доступно по ссылке: <https://eabr.org/analytics/integration-research/cii-reports/evraziyskaya-ekonomicheskaya-integratsiya-2017/>.

<sup>11</sup> Pa Patnaik and others, “Foreign investment in the Indian Government bond market”, NIPFP Working Paper, No. 126 (New Delhi, National Institute of Public Finance and Policy, 2013). Доступно по ссылке: [www.nipfp.org.in/publications/working-papers/1691/](http://www.nipfp.org.in/publications/working-papers/1691/).



финансирования инфраструктуры в плане новых инвестиций и модернизации существующего фонда являются значительными. По оценкам Азиатского банка развития, для удовлетворения своих инфраструктурных потребностей региону будет необходимо вложить в период с 2016 по 2030 год 26,2 трлн. долл. США, или 1,7 триллиона долларов США ежегодно. Эта сумма включает 3,4 трлн. долл. США на меры реагирования на изменение климата. Общая сумма распределяется следующим образом: 14,7 трлн. долл. США на энергетику, 8,4 трлн. долл. США – на транспорт, 2,3 трлн. долл. США на телекоммуникации и 800 млрд. долл. США на водоснабжение и санитарии<sup>12</sup>. По оценкам Азиатского банка развития, на уровне стран пробел в инвестициях в инфраструктуру – разница между потребностями в плане инвестиций и текущим уровнем финансирования – составит 5 процентов от их прогнозируемого ВВП в период 2016-2030 годов<sup>13</sup>, за исключением Китая. Эти потребности могут быть еще более значительными при надлежащем учете стоимости обеспечения региональной связуемости и нужд растущего населения городов. В то же время, учитывая суть Повестки дня на период до 2030 года, развитие инфраструктуры должно носить инклюзивный, безопасный для климата и жизнеспособный характер.

25. Для ликвидации пробела в инвестициях в инфраструктуру правительствам необходимо изыскивать надлежащие источники привлечения финансирования и возмещения выделенных в рамках финансирования средств<sup>14</sup>. Что касается привлечения финансирования, основными вариантами являются следующие: а) через национальный бюджет, бюджет штата или местный бюджет; б) финансирование пользователями путем взимания с них разных видов сборов; в) через внешние субсидии, предоставляемые донорскими учреждениями или частными корпорациями, хотя, как правило, этот источник является ограниченными; и d) через коммерческий доход от общественного имущества, например, доход, получаемый от строительной деятельности.

26. Что касается привлечения финансирования через государственные бюджеты, директивные органы могут значительно увеличить объем ресурсов, доступных на цели финансирования инфраструктуры путем расширения налоговой базы, повышения налоговых ставок для категорий с более высокими доходами и повышения уровня налоговой дисциплины. Для большинства стран региона повышение уровня налоговой дисциплины является важнейшим приоритетом. Кроме того, совершенствование управления расходами, например, путем сокращения расходов, не связанных с развитием, таких как универсальные субсидии, может высвободить жизненно необходимые ресурсы. Повышение эффективности государственных расходов на инфраструктуру также может повлечь за собой значительную экономию средств. Этого можно добиться при помощи более избирательного подхода к проектам, обеспечения надлежащей

<sup>12</sup> Asian Development Bank, *Meeting Asia's Infrastructure Needs* (Manila, 2017). Доступно по ссылке: [www.adb.org/sites/default/files/publication/227496/special-report-infrastructure.pdf](http://www.adb.org/sites/default/files/publication/227496/special-report-infrastructure.pdf).

<sup>13</sup> Там же. Расчеты, используемые для выведения этих оценочных показателей, основаны на данных по 25 развивающимся странам, по которым имелись данные надлежащего качества, а именно, Армении, Афганистану, Бангладеш, Бутану, Вьетнаму, Индии, Индонезии, Казахстану, Камбодже, Китаю, Кирибати, Кыргызстану, Малайзии, Мальдивским Островам, Маршалловым Островам, Федеративным Штатам Микронезии, Монголии, Мьянме, Непалу, Пакистану, Папуа – Новой Гвинее, Таиланду, Фиджи, Филиппинам и Шри-Ланке.

<sup>14</sup> Привлечение финансирования обозначает привлечение тех, кто выделяет средства на услуги в области инфраструктуры, а возмещение выделенных в рамках финансирования средств – возврат вложенного капитала или денежных средств, часто с процентами.

эксплуатации, реформирования государственных предприятий и оптимизации использования инфраструктурных активов.

27. Во многих странах региона доля инфраструктуры, финансируемой государственным сектором, составляет около 80 процентов. Остальная часть покрывается частным сектором, а очень незначительная доля финансируется официальными учреждениями по вопросам развития<sup>15</sup>. Однако значительная степень зависимости от государственного финансирования инфраструктуры представляет проблему для правительств в условиях бюджетных ограничений и чрезмерного долгового бремени.

28. Для финансирования инфраструктуры необходимо наличие иностранных и местных валют на протяжении длительных периодов. Соответственно, развитие облигационных и фондовых рынков и сектора отечественного институционального инвестирования имеет принципиальное значение. Однако на это потребуется время. Большинство развивающихся стран региона характеризуются слаборазвитыми финансовыми рынками, неопределенной макроэкономической политикой и нормативной базой и отсутствием жизнеспособных проектов, а также сталкиваются с проблемами в своих усилиях по совершенствованию процесса отбора проектов – все эти факторы осложняют процесс мобилизации ресурсов на финансовых рынках для финансирования развития инфраструктуры этих стран.

29. Основным источником финансирования в регионе являются ссуды коммерческих банков, многосторонних банков развития и иных финансовых учреждений. Новые региональные банки развития, такие как Азиатский банк инвестиций в инфраструктуру, увеличили объем ресурсов, доступных для финансирования инфраструктуры. Однако ограничения, связанные с кредитным, страновым и проектным риском, часто создают проблемы для финансирования крупных проектов.

30. Правительства обычно привлекают частный сектор через посредство государственно-частных партнерств, чтобы обойти проблемы ограниченных государственных бюджетов и кредитоспособности. За последние 15 лет частные компании инвестировали приблизительно 650 млрд. долл. США в развивающиеся страны Азии; 54 процента от этой суммы поступило на проекты, связанные с энергетикой, 33 процента – на проекты, связанные с транспортом, 10 процентов – на проекты, связанные с информационно-коммуникационными технологиями (ИКТ) и 3 процента – на проекты, связанные с водоснабжением и канализацией. Однако распределение этих ресурсов носило весьма неравномерный характер, и для малых развивающихся стран финансирование инвестиций в инфраструктуру через государственно-частные партнерства по-прежнему является проблематичным. Фактически, 75 процентов от общего объема инвестиций, осуществляемых в регионе через государственно-частные партнерства, было сосредоточено в пяти основных странах: Индии, Индонезии, Китае, Российской Федерации и Турции.

---

<sup>15</sup> Georg Inderst, “Infrastructure investment, private finance and institutional investors: Asia from a global perspective”; ADBI Working Paper Series, No. 555 (Tokyo, Asian Development Bank Institute, 2016). Доступно по ссылке: [www.adb.org/publications/infrastructure-investment-private-finance-and-institutional-investors-asia-global...](http://www.adb.org/publications/infrastructure-investment-private-finance-and-institutional-investors-asia-global...)

31. Также важно учитывать, что стоимость капитала, привлекаемого из частного сектора, как правило, выше, чем стоимость государственного финансирования, так как частный сектор предъявляет требование отдачи, соразмерной взятому риску. В результате участники государственно-частных партнерств, представляющие частный сектор, часто выдвигают требования к наличию механизмов повышения кредитного качества и/или гарантий, покрывающих политические и экономические риски. Проектам, реализуемым в рамках государственно-частных партнерств, необходимо создавать достаточную дополнительную стоимость, чтобы компенсировать более высокие затраты на финансирование и операционные расходы. Связанным с этим фактором является то, что наибольшей перспективностью в качестве источника финансирования государственно-частные партнерства обладают в секторах, приносящих доход, таких как энергетика или транспорт, в которых сборы с пользователей могут быть задействованы для возврата инвестиций.

32. Хотя государственно-частные партнерства не могут заполнить все пробелы в инфраструктуре, этот механизм может внести вклад в значительную долю инвестиций в инфраструктуру. Например, в период с 2000 по 2013 год частный сектор финансировал приблизительно 50 процентов инвестиций в энергопроизводящие мощности в Юго-Восточной Азии<sup>16</sup>. Аналогичным образом, если рассматривать транспортную сферу, в одиннадцатом пятилетнем плане Индии (2007-2012 годы) предусмотрена впечатляющая доля частного сектора в общем объеме инвестиций в дороги и автомагистрали, составляющая 34 процента<sup>17</sup>. Кроме того, государственно-частные партнерства – это не только источник финансирования. Другими преимуществами этого механизма являются повышение эффективности, передача рисков и оптимизация издержек на протяжении всего срока службы объектов.

33. Учитывая важность финансирования инфраструктуры, необходимо активизировать усилия по содействию региональному сотрудничеству в этой области. В этом отношении ЭСКАТО сыграла роль первопроходца в разработке региональных транспортных сетей, таких как сеть Азиатских автомобильных дорог и сеть Трансазиатских железных дорог, которые способствовали приоритизации и планированию национальных проектов в сфере транспорта. Эти усилия заслуживают высокой оценки, и их необходимо распространить и на другие секторы инфраструктуры, так как они обеспечивают слаженность действий в регионе и помогают потенциальным инвесторам лучше понять более широкий контекст национальных инфраструктурных проектов. Другими важными областями регионального сотрудничества являются распространение передовых методов и обеспечение учета соображений устойчивости в схемах государственно-частных партнерств.

## VI. Мобилизация внутренних государственных ресурсов

34. В свете трудностей в деле привлечения средств частного сектора для финансирования инфраструктуры и с учетом значительных потребностей в государственных средствах на цели реализации Повестки дня на период

<sup>16</sup> Данные по инвестициям за предыдущие годы содержатся в приложении к докладу Международного энергетического агентства, *World Energy Investment Outlook* (Paris, 2014). Данные по частным инвестициям содержатся в базе данных Всемирного банка Private participation in infrastructure. Доступно по ссылке: <https://ppi.worldbank.org/> (дата последнего обращения: 10 ноября 2016 года).

<sup>17</sup> PricewaterhouseCoopers Private Limited, *The Road Ahead: Highways PPP in India* (n.p., 2012).

до 2030 года в целом, принципиально важную роль играет мобилизация дополнительных внутренних государственных ресурсов. Однако в Азиатско-Тихоокеанском регионе это будет проблематично, так как в этом регионе один из самых низких в мире показателей налоговых поступлений. В последние годы общий показатель налоговых поступлений в регионе в среднем составил 17,6 процента от ВВП, тогда как глобальный показатель в среднем составил 21,3 процента в развивающихся странах и 26,4 в развитых странах<sup>18,19</sup>. Более низкое значение этого показателя наблюдается только на Ближнем Востоке и в Северной Африке, где поступления от ресурсов, не связанных с налогами, более чем компенсировали низкий уровень налоговых поступлений.

35. За средним показателем по региону кроются огромные различия между странами. Кроме того, налоговая структура в Азиатско-Тихоокеанском регионе ориентирована в большей степени на косвенные налоги. На долю прямых налогов приходится лишь 37,6 процента от общего объема налоговых поступлений региона, тогда как в странах ОЭСР этот показатель составляет 55,8 процента. Это различие не вызывает удивления, так как косвенные налоги, такие как налог на добавленную стоимость (НДС) или акцизные сборы, как правило, создают меньше проблем для развивающихся стран в плане налогового администрирования, чем прямые налоги. Однако, такая ситуация не вполне желательна, так как косвенные налоги, как правило, более регрессивны.

36. В то же время мобилизация государственных доходов, особенно налоговых поступлений, все в большей степени становится трансграничным вопросом на фоне постепенного углубления региональной экономической интеграции и глобализации. Ненадлежащее применение положений налоговых договоров и неправомерное использование налоговых гаваней наряду с уклонением от уплаты налогов при ведении торговой деятельности и мошенничеством ложатся серьезным бременем на государственные доходы во всех странах. По оценкам ОЭСР, глобальные потери доходов в результате таких действий составляют от 100 миллиардов до 240 млрд. долл. США ежегодно<sup>20</sup>.

37. Более высокая степень трансграничной мобильности капитала и производства также создает высокую конкуренцию между странами в деле привлечения иностранных инвестиций и проникновения на рынки экспорта, особенно в развивающихся странах, где часто предлагаются дорогостоящие налоговые стимулы, с тем чтобы компенсировать слабость рыночных учреждений и неблагоприятные условия для предпринимательской деятельности. Данные показывают, что в Азиатско-Тихоокеанском регионе в целом налоговые стимулы более широко распространены, чем в других регионах.

38. Налоги с доходов корпораций также подверглись давлению. Хотя снижение ставок корпоративных налогов является явлением общемирового масштаба, представляется, что в Азиатско-Тихоокеанском регионе эта проблема

---

<sup>18</sup> Средний показатель за трехлетний период 2012-2014 годов, или последние три года, по которым имеются данные.

<sup>19</sup> Этот показатель не включает отчисления на социальное страхование, которые в странах-членах Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) обычно рассматриваются как часть общих налоговых поступлений. Учитывая, что объемы отчислений на социальное страхование в развивающихся странах Азиатско-Тихоокеанского региона значительно ниже, отделение отчислений на социальное страхование от налогов позволяет более точно оценить уровень собираемости налогов в рассматриваемых странах.

<sup>20</sup> См. [www.oecd.org/tax/beps/](http://www.oecd.org/tax/beps/).

стоит более остро, так как страны расширяют налоговые стимулы и снижают ставки с целью привлечения иностранных инвестиций. В отличие от других регионов, в Азиатско-Тихоокеанском регионе реформа корпоративного налогообложения основывалась на снижении ставок и сужении налоговой базы. Результаты исследования, охватывающего 14 стран Азиатско-Тихоокеанского региона, подтверждают предположение о том, что страны региона конкурируют при установлении ставок корпоративного налога. В недавно опубликованном исследовании КПМГ содержится предупреждение о том, что недостаточная степень координации и гармонизации деятельности по налоговым вопросам в регионе АСЕАН, особенно учитывая существование Экономического сообщества АСЕАН, может повлечь за собой продолжение налоговой конкуренции, что может отрицательным образом сказаться на налоговых базах в регионе.

39. Что касается всех проблем, вытекающих из интернационализации налогообложения, неотъемлемым условием для выработки любого жизнеспособного решения являются эффективное региональное и глобальное сотрудничество в налоговой сфере и совместные действия, предпринимаемые всеми заинтересованными сторонами. Сотрудничество также может послужить важным катализатором национальных усилий по более активной мобилизации государственных доходов и внедрению благоприятной налоговой политики и политики расходов при помощи широкого обмена знаниями, обсуждения вопросов политики, коллегиального обучения и мероприятий по оказанию адресной технической помощи и укреплению потенциала.

40. Новая область, которая весьма актуальна для финансирования деятельности по реализации Повестки дня на период до 2030 года, связана с последствиями весьма стремительной урбанизации региона. Беспрецедентный рост и преобладание мегагородов в Азиатско-Тихоокеанском регионе подверг органы государственной власти, особенно на муниципальном уровне, огромной нагрузке с точки зрения бюджета. Для устойчивой урбанизации необходимы государственные инвестиции в городскую инфраструктуру и общественные услуги в масштабе триллионов долларов, однако во многих случаях муниципальные органы власти не располагают достаточными ресурсами, чтобы выполнить эту задачу. Почти во всех странах Азии наблюдается серьезный вертикальный дисбаланс: расходы органов власти субнационального уровня намного превышают их доходы. В результате многие города региона стремительно накапливают задолженность, что, в свою очередь, несет угрозу дестабилизации всей финансовой системы в целом.

41. В развитых странах налоги на имущество часто служат источником финансирования основной части расходов муниципальных органов власти. Однако в развивающихся странах муниципальные органы власти могут использовать лишь незначительную часть потенциала налогов на имущество ввиду ограничений в плане возможностей и институциональных ограничений, слаборазвитой налоговой культуры и отсутствия развитых систем регистрации имущества. Следовательно, городам Азиатско-Тихоокеанского региона следует разрабатывать диверсифицированную структуру средств мобилизации доходов, которая включает не только поступления от налогов на имущество, но и поступления от местных налогов на предпринимательскую деятельность или подоходных налогов, сборы за обслуживание и новаторские решения, такие как получение дохода от прироста стоимости земли и транспортный и топливный налоги. Предоставление муниципальным органам власти более широкого пространства для стратегического маневра в управлении налогово-бюджетной

сферой на местном уровне при одновременном повышении их подотчетности в этой области является желательным шагом.

42. На этом фоне набирает темпы сотрудничество в налоговой сфере на глобальном и региональном уровне. На глобальном уровне страны, подписавшие Аддис-Абебскую программу действий, обязались активизировать усилия по международному сотрудничеству в налоговой сфере. Они также приветствовали новые инициативы международных организаций и групп стран, направленные на борьбу с трансграничным уклонением от уплаты налогов, повышение прозрачности международного налогообложения и усиление координации политики между странами.

43. Если рассматривать региональный уровень, Латинская Америка, Африка и Европы занимают ведущие позиции в областях региональной координации налоговой политики, обмена знаниями и поддержки развития потенциала при помощи региональных организаций по сотрудничеству в сфере налогообложения, таких как Африканский форум по налогообложению, Межамериканский центр налоговых органов и Европейская организация налоговых администраций. Эти организации не только служат центральной платформой для регионального сотрудничества в сфере налогообложения, но и играют важную роль в поддержке обязательств, взятых их регионами в сфере международного налогового сотрудничества и реформ, путем обеспечения скоординированных региональных позиций и вкладов, а также адресной поддержки реализации соответствующих усилий, которая учитывает местную специфику.

44. Азиатско-Тихоокеанский регион, напротив, по-прежнему не располагает основанной на широком участии региональной платформой для сотрудничества по налоговым вопросам и вопросам государственных финансов. Хотя был учрежден ряд относительно успешных субрегиональных форумов, таких как Учебная и научно-исследовательская группа по вопросам налоговой администрации в азиатских странах и Ассоциация налоговых органов тихоокеанских островных государств, сфера охвата их деятельности и их возможности остаются ограниченными, и наименее развитые и малые развивающиеся страны региона недостаточно представлены в глобальных и региональных механизмах сотрудничества в сфере налогообложения.

45. Ограниченный характер всестороннего и регионального сотрудничества и поддержки укрепления потенциала не дал Азиатско-Тихоокеанскому региону активно участвовать в текущем глобальном сотрудничестве по налоговым вопросам и инициативах по проведению реформ и вносить в них значимый вклад. По сравнению с другими развивающимися регионами, располагающими более широкими, институционализированными и лучше финансируемыми региональными форумами, Азиатско-Тихоокеанский регион, особенно его развивающиеся страны, не входящие ни в ОЭСР, ни в Группу двадцати, по большей части остался пассивным в международных процессах нормоустановительной деятельности и переговоров в сфере налогообложения. Что касается таких переговоров, в большинстве случаев в них не доставало выражения единой позиции и возможностей, позволяющих внести четко сформулированные вклады регионального уровня.

## VII. Содействие повышению общедоступности финансирования

46. В Аддис-Абебской программе действий содержится призыв к странам внедрять широкомасштабные стратегии повышения общедоступности финансирования, включая стратегии, касающиеся роли различных финансовых учреждений, вопросов регулирования и новаторских инструментов. В Программе действий содержится обязательство по укреплению потенциала развивающихся стран, в том числе при помощи системы развития Организации Объединенных Наций, и рекомендуется сотрудничество и взаимодействие между инициативами в области повышения общедоступности финансирования. Также в этом документе содержится призыв к активизации взаимного обучения и обмена опытом между странами и регионами, в том числе по линии Союза за расширение доступа к финансовым услугам и региональных организаций<sup>21</sup>.

47. Одной из важных целей в рамках повышения общедоступности финансирования является расширение доступа малых и средних предприятий к кредитованию. Эти виды предприятий в любой стране составляют большинство компаний и играют принципиально важную роль в создании рабочих мест, формировании профессиональных навыков и распространении технологических знаний. Результаты исследований показывают, что доступ к финансовым услугам способствует созданию большего числа новых компаний, которые, как правило, отличаются динамичностью и творческим подходом<sup>22</sup>. Однако для реализации своего потенциала малым и средним предприятиям необходимо преодолеть серьезное препятствие: ограниченный доступ к кредитованию и финансовым услугам. Важной причиной этого является тот факт, что финансовые учреждения, особенно коммерческие банки, часто считают выдачу кредитов малым и средним предприятиям слишком рискованной и обременительной, так как она сопряжена с очень высокими операционными расходами.

48. Кроме коммерческих банков, широкий спектр финансовых услуг для малообеспеченных граждан и для микро-, малых и инновационных предприятий предоставляют учреждения микрофинансирования, которые включают некоммерческие организации и неправительственные организации, группы взаимопомощи, предприятия, действующие на основе инклюзивных бизнес-моделей и социальные предприятия. Учреждения микрофинансирования используют новаторские решения, впервые внедренные бангладешским банком «Грамин», такие как модель совместной ответственности и беззалоговое кредитование, что позволило обеспечить очень низкий процент неплатежей. Однако в последние годы ряд рынков микрофинансирования достиг насыщения: задолженность заемщиков оказалась чрезмерной в результате того, что они взяли слишком много кредитов в разных учреждениях микрофинансирования и из других неформальных источников кредитования<sup>23</sup>. Это подчеркивает важность разработки эффективных правил для учреждений микрофинансирования.

<sup>21</sup> Резолюция 69/313 Генеральной Ассамблеи, приложение, пункты 33 и 39.

<sup>22</sup> World Bank, *Finance for All? Policies and Pitfalls in Expanding Access* (Washington, D.C., 2008). Доступно по ссылке: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/6905>.

<sup>23</sup> Jessica Schicks and Richard Rosenberg, "Too much microcredit?: A survey of the evidence on over-indebtedness", CGAP Occasional Paper, No. 19 (Washington, D.C., World Bank, 2011). Доступно по ссылке: <http://documents.worldbank.org/curated/en/553421468148522571/Too-much-microcredit-A-survey-of-the-evidence-on-over-indebtedness>.

49. Для дальнейшего расширения кредитования малых и средних предприятий частными финансовыми учреждениями необходимо усовершенствовать национальную инфраструктуру кредитования, которая включает бюро кредитных историй, агентства кредитных гарантий и реестры залогов имущества. Национальные банки развития также могут играть ключевую роль в предоставлении финансирования малым и средним предприятиям в конкретных стратегически важных секторах при помощи инновационных продуктов, таких как программы ускорения роста. Кроме того, новые компании, предоставляющие финансовые услуги при помощи использования современных компьютерных технологий, получившие название финтех-компаний, открывают интересные возможности для обеспечения финансовых потребностей малых и средних предприятий, однако существует необходимость в надлежащем регулировании. Основная сложность, с которой сталкиваются регулирующие органы, заключается в том, чтобы найти верное соотношение между поощрением инноваций и поддержанием финансовой стабильности.

### **VIII. Предложения, касающиеся дальнейших шагов**

50. В этом заключительном, разделе представлены сформулированные с учетом анализа, проведенного в предыдущих разделах, предложения относительно углубления регионального финансового сотрудничества, так чтобы оно более эффективно способствовало осуществлению Повестки дня на период до 2030 года. Участники Конференции министров, возможно, пожелают рассмотреть эти рекомендации и дать руководящие указания для региона на предмет способов активизации финансового сотрудничества в Азиатско-Тихоокеанском регионе и для секретариата на предмет поддержки этих усилий.

#### **A. Финансовая стабильность**

51. Существующие региональные системы финансовой безопасности, в рамках которых предоставляются краткосрочные ликвидные средства в дополнение к программам МВФ по экстренному кредитованию, полезны с точки зрения эффективного управления рисками, вытекающими из роста нестабильности финансовых рынков и движения капитала. Для оценки эффективности этих механизмов могут рассматриваться следующие элементы:

- эти механизмы должны быть гибкими в операционном плане и позволять обеспечивать гарантии от краткосрочных рисков, связанных с нестабильностью финансовых рынков или движения капитала в сочетании с значительными колебаниями обменных курсов валют;
- существующие механизмы должны опираться на прочную систему регионального наблюдения, подкрепляемую гармонизированными на региональном уровне и осуществимыми основами макропруденциальной политики;
- следует прикладывать усилия для того, чтобы постепенно снижать степень наблюдающейся в настоящее время раздробленности субрегиональных механизмов и систем и процедурных различий между странами и продвигаться на пути к разработке региональной системы кризисного управления в качестве долгосрочной цели;



- потенциал субрегиональных механизмов наблюдения и координации, таких как «Перевод Чиангмайской инициативы на многостороннюю основу», следует укреплять, с тем чтобы дополнять существующие программы МВФ по экстренной помощи. Для этого в регионе необходимо развивать потенциал в области формулирования и мониторинга условий, связанных с экстренным кредитованием.

## **В. Сотрудничество, касающееся рынков капитала**

52. Ввиду недостаточного развития рынков капитала значительная доля накоплений региона направляется в страны с более зрелой экономикой, находящиеся за пределами региона. Для сохранения этих средств в регионе необходимо развивать далее национальные финансовые рынки и учреждения в странах региона. Для этого необходимо укреплять спрос и предложение на рынках капитала путем формирования диверсифицированной базы эмитентов и инвесторов. В этой связи важно способствовать стимулированию национальных институциональных инвесторов на долгосрочную перспективу, таких как страховые компании, пенсионные фонды и компании по управлению активами.

53. Аналогичным образом, важно продолжать развивать национальную инфраструктуру финансовых рынков, в том числе регулирование выпуска облигаций и других ценных бумаг и торговли ими, платежные системы, центральные депозитарии ценных бумаг и трансграничные системы расчетно-клиринговых платежей. Эффективно работающая финансовая инфраструктура принципиально важна для оперативного и безопасного проведения сделок, что способствует ликвидности рынка. Также она способствует укреплению доверия инвесторов и эмитентов к беспристрастности и справедливости процесса установления цен, которые необходимы для стимулирования участия инвесторов и эмитентов на рынке.

54. Кроме того, различные стандарты и требования могут не давать инвесторам возможности достоверным образом оценить возможности инвестирования в разных странах. Следовательно, эффективное партнерство с международными органами финансового регулирования и регулирования рынка ценных бумаг, направленное на совершенствование соответствующих финансовых норм и улучшение корпоративного управления необходимо для стимулирования торговли ценными бумагами между странами, что заложит основу для развития регионального финансового рынка на более позднем этапе. Соглашения о взаимном признании также могут быть полезными для этой цели.

55. В большинстве стран региона – исключениями являются Республика Корея, Сингапур, Япония и Гонконг (Китай) – действуют валютные ограничения, которые служат барьером на пути к углублению региональной финансовой интеграции. Хотя такие ограничения могут способствовать смягчению факторов уязвимости, связанных с оттоком капитала, они могут отрицательным образом сказываться на объемах вложений, осуществляемых институциональными инвесторами-нерезидентами, и на трансграничных операциях. Следовательно, либерализация счетов капитала должна проводиться постепенно и подкрепляться разработкой соответствующей макропруденциальной политики, с тем чтобы сохранить финансовую стабильность и увеличить объем трансграничных операций.

## С. Развитие финансовой инфраструктуры

56. Учитывая масштабы потребностей в плане инвестиций в инфраструктуру, необходимо выявить источники финансирования помимо государственного сектора. Хотя основную роль в финансировании традиционно играл банковский сектор, рынкам капитала необходимо дополнить эти ресурсы путем предоставления альтернативного механизма посредничества между инвесторами и разработчиками проектов. Для лучшего понимания способов, которыми рынок капитала может наиболее эффективно поддержать развитие инфраструктуры в регионе, необходимо провести страновые и региональные исследования, учитывающие международный опыт и различные характеристики стран Азиатско-Тихоокеанского региона.

57. Кроме того, необходимо совершенствовать процесс отбора инфраструктурных проектов, с тем чтобы приоритетное внимание уделялось финансированию проектов, которые внесут наибольший вклад в осуществление Повестки дня на период до 2030 года путем обеспечения развития инфраструктуры всеохватным, безопасным для климата и жизнеспособным образом. Для этого необходимы региональное видение и акцент на многосекторальном подходе. Региональное видение позволит рассмотреть каждый проект с точки зрения потребностей в плане развития, имеющихся в регионе. Многосекторальный подход позволит тщательно взвесить экономические, социальные и экологические преимущества и недостатки каждого проекта, с тем чтобы отобрать те проекты, которые будут наиболее благоприятны с точки зрения трех компонентов устойчивого развития.

58. Трансграничным проектам во многих случаях уделяется меньше внимания, чем национальным, так как национальные проекты характеризуются более низкой степенью рисков и более сжатыми сроками реализации. Однако трансграничные проекты принципиально важны для обеспечения региональной связуемости. Создание специальных механизмов финансирования для этих проектов может способствовать повышению их уровня приоритетности, служа одновременно и платформой для координации усилий между заинтересованными странами. Эти механизмы могут принимать различные формы, такие как механизм подготовки проектов, целенаправленно занимающийся трансграничными проектами, или комбинированные инструменты займов и субсидий, призванные повысить финансовую жизнеспособность проектов.

59. Чтобы обойти проблемы ограниченных государственных бюджетов и кредитоспособности, правительства могут также рассмотреть возможность привлечения частного сектора через посредство государственно-частных партнерств и разрабатывать последовательные и скоординированные стратегии финансирования, с тем чтобы ликвидировать пробелы в финансировании инфраструктуры. Для привлечения частного сектора правительствам необходимо создавать благоприятные условия, характеризующиеся в том числе последовательной политикой, конкретными приоритетами и определением ожидаемых сроков разработки проектов, а также четко сформулированной нормативно-правовой базой. В этой связи важно обеспечить надлежащее распределение рисков между государственными и частными партнерами.

## D. Мобилизация внутренних ресурсов

60. В силу, как правило, низкой доли налоговых поступлений в ВВП в регионе, существуют значительные возможности для более активной мобилизации внутренних ресурсов. Для этого в Азиатско-Тихоокеанском регионе необходимо разработать региональный подход и концепцию, касающиеся стратегий и политики в области государственных финансов. Для этого необходимо переосмыслить и скорректировать существующие политику и методы, связанные с принципами устойчивого развития, а также с проблемами и приоритетами региона, такими как явление стремительной урбанизации и проблема растущего неравенства. Более того, эта концепция должна основываться на извлеченных уроках и опыте именно этого региона в области политики и учитывать местную институциональную, культурную и историческую специфику. Подобный подход также будет подкреплять национальные усилия по увеличению государственных доходов и внедрению надлежащей политики налогообложения и расходов в интересах устойчивого развития.

61. Для решения региональных проблем, стоящих на пути более активной мобилизации внутренних ресурсов в качестве средства осуществления Повестки дня на период до 2030 года, необходимо проводить обсуждения на основе широкого участия среди директивных органов, налоговых органов и соответствующих региональных и субрегиональных организаций Азиатско-Тихоокеанского региона. В этой связи ЭСКАТО может использовать свои межправительственные механизмы, включая Комитет по макроэкономической политике, борьбе с нищетой и финансированию развития, в тесном взаимодействии с партнерами по развитию. Важно также содействовать обмену знаниями, уроками, извлеченными в плане политики, и накопленным опытом и координировать инициативы по укреплению потенциала в следующих областях:

- политика в области налогообложения и политика государственных расходов в интересах инклюзивного и устойчивого развития;
- международные реформы налогообложения и их последствия для развивающихся стран региона;
- конкретные проблемы местного характера, такие как муниципальный уровень государственных финансов, выделяемых на цели урбанизации;
- сквозные вопросы, такие как общественные договоры в целях обеспечения ответственного и эффективного распоряжения государственными расходами и согласия налогоплательщиков на мобилизацию стабильного потока поступлений.

## E. Повышение общедоступности финансирования

62. Расширение доступа к финансовым услугам является важным с точки зрения сокращения масштабов бедности и содействия экономическому росту и созданию рабочих мест при помощи динамичных малых и средних предприятий. В этом отношении финтех-компании обладают огромным потенциалом для повышения общедоступности финансирования. Однако существуют потенциальные риски финансовой стабильности, которые могут возникать в случаях, когда расширение доступа к финансированию в экономике

происходит слишком стремительными темпами. Риски включают в себя чрезмерный уровень задолженности заемщиков с низким уровнем доходов, мошенничество, высокие операционные расходы и эксплуатацию потребителей.

63. Для смягчения этих рисков необходимо разрабатывать надлежащие надзорные и нормативно-правовые механизмы, способствующие повышению общедоступности финансирования. В этой связи следует рассмотреть возможность применения взвешенного подхода к регулированию, при котором пруденциальные нормы адаптируются к характеристикам рисков и системной значимости конкретных банков и учреждений микрофинансирования. Кроме того, важно поддерживать укрепление потенциала стран в области разработки и внедрения соответствующих норм, содействующих повышению общедоступности финансирования. В своем качестве межправительственной платформы, охватывающей весь регион, ЭСКАТО может играть весомую роль в содействии достижению этой цели.

64. Важно также предоставлять финансовое образование в том числе и неопытным пользователям финансовых услуг и усиливать режимы защиты потребителей, а также создавать более прочную финансовую инфраструктуру, с тем чтобы обеспечивать своевременность и безопасность финансовых операций

65. Для дальнейшего укрепления регионального сотрудничества в этой области государства – члены ЭСКАТО могут пожелать рассмотреть возможность создания межправительственной рабочей группы, с тем чтобы активизировать повышение общедоступности финансирования в регионе.

---