

**ЛЕ ВАН ХА**

**ФИНАНСОВАЯ ИНТЕГРАЦИЯ В ЮГО-ВОСТОЧНОЙ АЗИИ НА  
ПРИМЕРЕ СТРАН АСЕАН: МЕХАНИЗМЫ И ПОЛИТИКА РАЗВИТИЯ**

**Специальность 08.00.14 – Мировая экономика**

**АВТОРЕФЕРАТ**  
**диссертации на соискание ученой степени**  
**кандидата экономических наук**

**Москва - 2017**

Работа выполнена в Центре российской стратегии в Азии Федерального государственного бюджетного учреждения науки Института экономики Российской академии наук.

Научный руководитель: доктор экономических наук, профессор  
**Аносова Людмила Александровна**

Официальные оппоненты: доктор экономических наук, академик РАН, профессор, главный сотрудник Центра социально-экономических исследований Китая Федерального государственного бюджетного учреждения науки Института Дальнего Востока Российской академии наук  
**Пивоварова Элеонора Петровна,**

кандидат экономических наук, старший научный сотрудник Центра Юго-Восточной Азии, Австралии и Океании Федерального государственного бюджетного учреждения науки Института востоковедения Российской академии наук  
**Осипова Марина Григорьевна**

Ведущая организация: ФГБОУ ВО Московский государственный университет имени М. В. Ломоносова

Защита диссертации состоится «\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2017 г. в \_\_\_ часов на заседании диссертационного совета по защите докторских и кандидатских диссертаций Д 002.009.02 при Федеральном государственном бюджетном учреждении науки Института экономики Российской академии наук по адресу: 117218, г. Москва, Нахимовский проспект 32

С диссертацией можно ознакомиться в библиотеке ФГБУН Институт экономики РАН по адресу: 117218, г. Москва, Нахимовский проспект 32, а также на сайте организации.

Автореферат размещён на официальном интернет-сайте ФГБУН Институт экономики РАН <http://www.inecon.org/dissertacziionnye-sovety/>

Автореферат разослан «\_\_\_» \_\_\_\_\_ 2017 г.

Учёный секретарь  
диссертационного совета  
Д 002.009.02  
доктор политических наук

З.А. Дадабаева

**Актуальность исследования.** В конце XXв. в полной мере проявился такой феномен, как *финансовая глобализация*, которая была направлена на решение важнейшей задачи – постепенное введение расширенного сотрудничества и продвижение глобального управления для того, чтобы решить накопившиеся проблемы в сфере денежно-кредитного обращения и валютно-финансового регулирования. Но сразу же проявились два проблемных аспекта:

1) глобальное финансовое управление усилило международное взаимодействие в рамках механизмов, сформированных в формате мировой валютной системы, а минусом этого формата является то, что развитые страны в настоящее время наделены более широким правом и более высоким представительством нежели развивающиеся;

2) международная финансовая интеграция приводит к устранению барьеров между внутренними и международными финансовыми рынками и развитию множественных связей между этими секторами, но минусом стали возросшая уязвимость национальных финансовых рынков и усложнение контроля за их деятельностью; возросшие риски для кредиторов и заёмщиков, вызванные изменением системы функционирования финансовых рынков; сложность для национальных органов, реализующих денежно-кредитную политику, в прогнозировании и обнаружении дестабилизирующих потоков капитала и формировании корректирующей стратегии.

Глобальные объединения, вовлекая в свою орбиту страны с ранообразными исходными интересами и условиями, пока еще не продемонстрировали наличие эффективных институтов решения общих проблем с выгодой для каждого. На региональном уровне проще сосредоточиться на общих проблемах, а совместные усилия на нём приносят больше выгод, чем на глобальном. Всё это в совокупности привело к развитию финансовой интеграции в региональных группировках, в том числе в АСЕАН.

Несмотря на видимые перспективы и уже достигнутые договоренности, либерализация финансового сектора является весьма чувствительным вопросом

для многих стран АСЕАН в силу существенных различий в уровне развития национальных финансовых рынков. Всё это обуславливает актуальность исследования интеграционных процессов в странах Восточной Азии.

### **Теоретическая основа исследования и степень разработанности научной проблемы.**

Среди работ зарубежных учёных, оказавших большое влияние на формулирование задач исследования и разработку модели исследования, необходимо выделить фундаментальные труды по экономической теории, теории международного бизнеса, мировым финансам (Смита А., Кругмана П., Пола А. Самуэльсона, Вильяма Д. Нордхауса, Дэниелса Джона Д., Радеби Ли Х., Максимо В. Энга, Фрэнсиса А. Лиса, Лоуренса Дж. Мауера и др.); работы в области теории экономического развития, функционирования институтов и теории интеграции (Андерсона К., Балассы Б., Бхагавати Й., Эль-Эгры А.М., Коиджимы К., Норхайма Х., Панагари А., Тинбергена Дж., Грубела Х.Дж, Ллойда П.Дж, Де Ломбара П., Пиетранджели Г., Вирэтанджа К., Фэнга И., Дженны Дж.М., Хуфбауера Г., Скотта Й., Руиса Эстрады и др.); поисковые исследования интеграционных процессов валютного и денежно-кредитного секторов национальных финансовых рынков различных стран мира (Манделла Р., Маккиннона Р., Кенена П., Байоуми Т., Эйхэнгина Б., Ишиямы И., Риччи Луки А. и др.).

Диссертант активно использовал разработки российских исследователей: Богомолова О.Т., Быкова А.Н., Бусыгиной И.М., Вардомского Л.Б., Глинкиной С.П., Головнина М.Ю., Гринберга Р.С., Дынкина А.А., Евстигнеева В.Р., Кабир Л.С., Козлова А.А., Костюниной Г.М., Либмана А.М., Локшина Г.Д., Луконина С.А., Мазырина В.М., Максимовой М.М., Минакира П.А., Михеева В.В., Некипелова А.Д., Осьмовой М.Н., Перской В.В., Пивоваровой Э.П., Сильвестрова С.Н., Сенина Р.А., Титаренко М.Л., Аносовой Л.А., Тригубенко М.Е., Хасбулатова Р.И., Хейфеца Б.А., Яскиной Г.С., и др.

Вместе с тем, процесс формирования новой парадигмы сотрудничества стран-членов АСЕАН в финансовой сфере, основанный, с одной стороны, на

тенденциях, характерных для финансовых рынков стран-членов АСЕАН, а с другой стороны, на изменении положения АСЕАН в системе мирохозяйственных связей, всё еще требует осознания и теоретического обоснования.

**Цель исследования** - изучить наиболее важные факторы, побуждающие страны АСЕАН объединяться в рамках данного типа финансового регионализма.

Для достижения цели исследования необходимым стало решение следующих **задач исследования**:

1. Провести анализ развития процессов глобализации и региональной интеграции в мировой экономике;
2. Выявить основные предпосылки финансовой интеграции в АСЕАН;
3. Проанализировать ключевые направления финансовой интеграции в АСЕАН;
4. Проанализировать развитие процесса регионального финансового сотрудничества в АСЕАН;
5. Дать оценку достигнутым результатам АСЕАН по формированию региональных финансовых механизмов;
6. Предложить критерии оценки реализуемой странами АСЕАН политики в области финансовой интеграции.

**Объектом исследования** являются экономика и финансовая сфера стран АСЕАН.

**Предметом исследования** являются механизмы взаимодействия стран АСЕАН, направленные на углубление и развитие взаимного сотрудничества в финансовой сфере и гармонизацию валютной и финансовой политики.

**Хронологические рамки** исследования: период с 1970-х гг. по 2016 г.

**Методологической основой исследования** послужили теоретические положения и методологические подходы, представленные в работах российских и иностранных учёных по проблемам экономического развития, развития мировой экономики, глобализации и экономической интеграции, интеграции финансовых рынков отдельных стран.

В настоящей работе основное внимание уделено не количественным, а качественным оценкам, выявляющим тенденции и поворотные моменты развития. Данный подход к исследованию является традиционным среди специалистов, занятых разработкой проблем Восточно-Азиатского региона. Суть этого подхода заключается в таком сочетании историографического подхода и анализа данных международной статистики, которое позволит объективно выявить новые тенденции развития и определить степень результативности и позитивной эффективности мероприятий, осуществляемых международными межгосударственными организациями.

**Эмпирической базой исследования** являются статистические данные и аналитическая информация, размещенные на официальном сайте АСЕАН (в том числе ASEANstats), Интернет-ресурсы органов государственной власти стран АСЕАН, международных финансовых организаций. Важную информацию, составляющую эмпирическую базу исследования, представляют оценки экспертов, информационно-аналитические обзоры в части сравнения финансовой и денежно-кредитной политики стран-членов АСЕАН, законодательные и нормативно-правовые акты изучаемых стран в части вопросов, регулирующих функционирование финансовых рынков, деятельность денежно-кредитной системы и имеющие отношение к разрабатываемой проблеме, соглашения и договоренности стран блока в финансовой сфере.

**Область исследования.** Содержание диссертации соответствует паспорту специальности 08.00.14 – «Мировая экономика». Область исследования соответствует п. 4 («Интернационализация хозяйственной жизни. Глобализация экономической деятельности, ее факторы, этапы, направления и формы. Взаимодействие региональной интеграции и экономической глобализации»); п. 5 («Интеграционные процессы в развитых и развивающихся регионах мирового хозяйства, закономерности развития этих процессов, оценка интеграционных перспектив различных торгово-экономических блоков, включая Евразийскую экономическую интеграцию»); п. 8 («Эволюция мирохозяйственного механизма.

Регулирование экономических процессов на национальном и международном уровнях. Международная координация экономической политики. Сохранение и трансформация экономического суверенитета»); п.15 («Международные потоки ссудного капитала, прямых и портфельных инвестиций, проблемы их регулирования на национальном и наднациональном уровнях»).

Наиболее существенные результаты исследования, отражающие его комплексный характер и научную новизну, обобщены и представлены в следующих **основных положениях, выносимых на защиту**:

1. Развитие финансовой интеграции в АСЕАН происходит последовательно и носит характер, который условно можно назвать «консенсуальный». Официально он именуется «путь АСЕАН», который означает невмешательство во внутренние дела друг друга и выстраивание отношений таким образом, когда решения принимаются посредством консультаций и диалогов, имеющих преимущественно неформальный характер. Это предельно «мягкий» вариант интеграции.

2. Развитие финансовой интеграции в АСЕАН имеет свою отличительную черту, к которой следует отнести «координационную полноформатность», когда формируется всеобъемлющая и детализированная система координирующих и консультирующих межправительственных структур, взаимодействующих практически по всем направлениям сотрудничества, включающая широкий блок структур, координирующих финансовое взаимодействие.

3. Главной проблемой современной политики финансовой интеграции в АСЕАН следует признать сложность межправительственного уровня стимулирования и усиления коммерческого и инвестиционного взаимодействия и взаимосвязывания хозяйствующих субъектов из различных стран-членов АСЕАН, так как этот уровень функционирует в неформальном режиме.

4. Создаваемые в формате АСЕАН региональные финансовые механизмы направлены на усиление взаимодействия в финансовой сфере и преследуют цель привести к интеграции финансовые рынки стран-членов АСЕАН.

5. Для оценки степени результативности и эффективности мероприятий по финансовой интеграции в АСЕАН необходимо сочетание качественных и количественных подходов к анализу эффектов финансовой интеграции.

**Научная новизна исследования** заключается в развитии комплекса теоретических представлений об изменении роли АСЕАН в регионе Юго-Восточной Азии и в мире на рубеже XX-XXI вв., основанном на инклюзивном развитии, новых формах координации финансовой деятельности; новых подходах к развитию национальных финансовых рынков и моделей сотрудничества в финансовой сфере. В частности, в работе:

1. Применён комплексный подход к определению и выявлению исторических периодов развития финансовой интеграции, базирующийся на анализе потоков капитала, темпов развития финансовых рынков, уровня и динамики развития институциональной структуры мировой финансовой системы, позволивший сформировать целостное представление о динамике развития финансовой глобализации. Финансовая глобализация используется в исследовании для выявления объективных факторов становления и развития финансовой интеграции. В результате было выявлено 4 этапа развития финансовой интеграции.

Первый этап датируется второй половиной XVII в. - началом XIX в. и характеризуется преемственностью связей в международной финансовой системе, стабильностью её институциональной структуры в том числе и в части позиции невмешательства государства в экономику. Объём капиталов был небольшим и использовался в основном на инвестиции внутри Европы.

Второй этап охватывал первую половину XIX в. - начало XX в. Это время бурного развития глобального финансового рынка, вызванное ростом европейской колонизации, научно-техническим прогрессом в системе транспорта и связи, появлением телеграфа, модернизацией институтов власти и управления в странах, в том числе и в слаборазвитых - под давлением стран-метрополий. Одновременно

продолжала сохраняться убежденность о необходимости обеспечения странами свободы движения капитала.

Период начало-середина XX в. – третий этап - характеризовался военными потрясениями и политико-экономической напряженностью между странами, экономическим кризисом и экспериментами в области политической экономии и денежно-кредитной политики в результате которых интеграционные процессы как в сфере экономики, так и в сфере финансов практически прекратились, положительное влияние свободных потоков капитала на экономику стран было поставлено под сомнение. Страны активно использовали валютную политику для повышения конкурентоспособности национального производства, защиты внутреннего рынка, регулирования финансовых процессов.

Четвертый этап развития финансовой глобализации начался с последней трети XX в., поскольку именно в это время начал реально формироваться «новый порядок». Международное финансовое регулирование выбирает в качестве концепции организации национальных финансовых систем политику финансовой открытости и свободы движения капиталов, именуемую *финансовой либерализацией*.

2. Развита существующая классификация уровней реализации форм интеграции, учитывающая специфику политики развития финансовой интеграции в АСЕАН. Автор выделяет следующие отличительные черты финансовой интеграции стран АСЕАН: 1) полноформатность интеграционного процесса, что проявляется в создании всеобъемлющей и детализированной системы из координирующих и консультирующих межправительственных структур, и соглашений, заключаемых на их базе, и 2) неформальный характер этих межправительственных структур, которые не являются наднациональными органами регулирования в его обычном понимании. Выделен новый уровень формы реализации интеграции, который выявлен за счёт феномена, предложенного АСЕАН, спецификой которого является наличие развитых межправительственных консультативных структур, а не опора на совместно

формируемые наднациональные органы управления с передачей им части суверенных полномочий.

3. Разработана система показателей оценки эффектов финансовой интеграции в АСЕАН, позволяющая определить качественный уровень взаимодействия. Оценка «качества» финансовой интеграции повышает достоверность выявления и оценки глубоких форм интеграции в дополнение к показателям количественным, которые раскрывают возрастающую динамику взаимоотношений, отражающуюся в данных текущей статистики. Спецификой, предложенной автором системы показателей, является акцент не на традиционных показателях, характеризующих сферу внешней торговли стран-членов интеграционного объединения, а на характеристиках ёмкости и развития национальных рынков капитала.

4. Проведена верификация предлагаемой системы показателей оценки эффектов финансовой интеграции в АСЕАН. На основе анализа динамики показателей эффективности финансовой интеграции показано, что в целом отсутствует тенденция к сближению ситуации на национальных финансовых рынках стран АСЕАН, что приводит к сдержанным оценкам эффективности реализации интеграционных планов. Существующий уровень финансовой интеграции пока еще не достаточен для обеспечения согласованного движения национальных финансовых рынков, а также стабильности ситуации.

5. Предложен подход для комплексной оценки результатов финансовой интеграции. Выделена совокупность мотивирующих и сдерживающих факторов финансовой интеграции в АСЕАН и предложена система показателей, служащих индикаторами рассматриваемых в рамках финансовой интеграции направлений развития интеграционных взаимодействий. Направление либерализации счёта движения капитала характеризует показатель средней нормы процента по новым долговым обязательствам, привлекаемым с внешнего рынка. Динамика данного показателя способна указать на тренд в ослаблении (или усилении) регулирования операций, связанных с внутренним кредитованием. Развитие рынка капитала и

либерализация финансовых услуг рассматриваются на основе таких показателей как внутренний кредит, предоставленный финансовым сектором (в % ВВП), внутренний кредит частному сектору предоставленный банками (в % ВВП), кредитная процентная ставка (%). Логика заключается в том, что интегрированные рынки капитала являются более эффективными, поэтому для них характерны более низкие издержки и более низкая цена капитала. Валютное сотрудничество характеризуется через уменьшение степени неопределённости в динамике валютного курса при торговле с партнёрами.

**Научная и практическая значимость исследования.** *Теоретическая ценность* научных положений и выводов заключается в развитии представлений о роли финансового сотрудничества в развитии финансовых рынков стран-членов АСЕАН и укреплении позиций АСЕАН в мировой экономике. *Практическая значимость* исследования заключается в том, что полученные обобщения и сформулированные предложения могут быть учтены Российской Федерацией при разработке российской экономической политики и стратегии в Азии, а предлагаемая методика оценки перспектив развития интеграционных процессов также может быть применена странами-партнёрами по ЕАЭС при разработке планов по расширению взаимодействия в финансовой сфере. Основные положения диссертационного исследования могут использоваться при чтении курсов по международной тематике.

**Апробация результатов исследования** проходила в форме обсуждения промежуточных результатов исследования на заседаниях и семинарах Центра российской стратегии в Азии Института экономики Российской академии наук на конференциях, а также составления ряда аналитических записок и докладов для Министерства иностранных дел Социалистической Республики Вьетнам.

**Публикации.** По результатам исследования опубликованы 8 научных работ, в том числе, 1 монография (10 п.л.); 6 научных работ (общим объёмом 3,75 п.л.) в журналах, рекомендованных ВАК Минобрнауки России, а также тезисы

выступления на III Международной научно-практической конференции (Санкт-Петербург, 20 апреля 2017 г.).

**Структура и объём диссертации.** Диссертация состоит из введения, 3 глав, заключения, списка источников литературы. Объём текста работы составляет 179 страницы, список литературных источников содержит 183 наименования. Результаты анализа и основные выводы исследования иллюстрируются 21 таблицей и 12 рисунками.

## ОГЛАВЛЕНИЕ

<b>Введение</b> .....	3
<b>Глава 1. Финансовая интеграция: история развития процесса и основные концепции</b> .....	15
1.1. Развитие процесса экономической интеграции в мировом масштабе: причины и формы.....	16
1.2. Финансовая интеграция как продолжение глобализации и экономической интеграции.....	31
1.3. Финансовая интеграция: теоретические подходы к решению проблемы финансовой нестабильности.....	41
<b>Глава 2. Результаты финансовой интеграции в АСЕАН</b> .....	60
2.1. Специфика и ключевые элементы интеграции в АСЕАН: организация сотрудничества.....	61
2.2. Механизмы финансовой интеграции в АСЕАН.....	78
2.3. Современный этап развития региональных финансовых инициатив в АСЕАН: новые возможности.....	86
<b>Глава 3. Перспективы развития финансовой интеграции в АСЕАН</b> .....	103
3.1. Обоснование подхода к оценке результатов финансовой интеграции в АСЕАН.....	104
3.2. Результаты оценки финансовой интеграции в АСЕАН.....	113
3.3. Влияние АБИИ на финансовую интеграцию в АСЕАН.....	126
3.4. Сотрудничество «Россия – АСЕАН» в контексте развития интеграционных процессов в АСЕАН.....	129
3.5. Предложения по развитию существующей классификации форм реализации интеграции.....	135
<b>Заключение</b> .....	140
<b>Список сокращений и условных обозначений</b> .....	148
<b>Словарь терминов</b> .....	150
<b>Список литературы</b> .....	154

<b>Приложение А</b> (информационное) Хронология создания организаций глобального характера и международных объединений стран.....	175
<b>Приложение Б</b> (обязательное) Этапы движения к финансовой открытости .....	179

## II. Содержание и основные проблемы исследования

В соответствии с поставленной целью и ключевыми задачами исследования в диссертации анализируются и разрабатываются следующие группы научных проблем.

**Первая группа рассматриваемых проблем** связана с изучением истории развития процесса финансовой интеграции. Интеграционные процессы должны рассматриваться в контексте процесса глобализации, при этом глобализация представляется достаточно новым явлением, теоретическое изучение которого не завершено. Мировой опыт демонстрирует *определённую последовательность* стадий интеграции: зона свободной торговли, таможенный союз, общий рынок (свободное движение товаров, услуг, капитала), единый рынок (свободное движение всех факторов производства), экономический и финансовый союз, основанный на общей экономической политике и валюте. Следовательно, финансовая интеграция достигается на зрелом этапе интеграции. У процесса интеграции имеется *несколько уровней*. Поэтому интеграция может быть либо процессом возрастающей координации национальных суверенных политик, либо движением к единому экономическому комплексу с возрастанием роли наднационального органа регулирования.

Высшей стадией развития интеграции большинство учёных считают полную экономическую интеграцию / экономический союз (достижение уровня проведения единой макроэкономической политики), когда движение происходит по схеме: таможенный союз – валютный союз – экономический союз.

Современное международное финансовое регулирование в качестве концепции организации национальных финансовых систем выбирает политику финансовой открытости и свободы движения капиталов, именуемую - *финансовая либерализация*. На либерализацию в значительной степени повлияла растущая глобализация и изменение политики в области контроля на рынках капитала, поскольку решением Ямайской конференции МВФ 1976 г. за странами-членами закреплялось право выбора режима валютного курса, что стимулировало страны к проведению *либерализации операций по счетам движения капитала*.

Одновременно обозначилась проблема, решение которой на уровне отдельно взятого государства до сих пор не найдено. Суть её в том, что государство не может одновременно поддерживать привязку валютного курса, сохранять открытость рынка капитала и проводить независимую денежно-кредитную политику. В любой заданный момент времени правительство страны может достичь лишь двух из трёх выделенных целей.

Глобализация вылилась в несоответствие реальных полномочий традиционных государственных институтов принятия решений и необходимых для их реализации основных ресурсов и экономических процессов, поскольку появились новые центры, контролирующие эти ресурсы и процессы. Суверенные государства теряют контроль над проницаемостью пространства, а также теряют контроль за движением факторов производства и экономическим ростом, поскольку происходит переход связанных с этим управлением функций от государственной бюрократии к надгосударственной и стоящими за ней элитами, что принципиально изменяет всю внутреннюю систему организации общества. Назревающие противоречия, равно как и интенсивность развития процессов глобализации, «запустили» процессы финансовой интеграции.

**Вторая группа проблем**, анализируемых в диссертации, обусловлена изучением этапов формирования интеграционного взаимодействия и специфики финансового сотрудничества в АСЕАН, а также особенностей построения и функционирования, создаваемых странами АСЕАН совместных финансовых

структур и механизмов. К настоящему времени в АСЕАН сформировалась гибкая система механизмов взаимодействия практически по всем направлениям экономического сотрудничества, в т.ч. широкий финансовый блок (см.табл.1).

Процесс финансовой интеграции опирается на ряд структур, постепенно сформировавшихся уже в ходе непосредственного сотрудничества государств-членов АСЕАН в финансовой сфере. Деятельность этих структур направлена на обеспечение возможности финансовых организаций АСЕАН предлагать и оказывать финансовые услуги в других государствах-членах АСЕАН. Различия среди стран АСЕАН в уровне развития требуют больших усилий по организации движения к запланированной цели – интеграции рынков капитала.

**Таблица 1 – Система механизмов финансового взаимодействия в АСЕАН**

Механизм	Год создания	Цель	Охватываемые сферы сотрудничества
<i>Соглашение о сотрудничестве стран АСЕАН в финансовой сфере</i>	1997	Сделать регулярным взаимодействие и определить сферы сотрудничества	Банковское дело; Финансы; Финансовые рынки; Рынки капитала; Таможенные вопросы; Страхование; Налогообложение; Государственные финансы
<i>Видение АСЕАН 2020</i>	1997	Определить концепцию развития интеграции	Консультации по макроэкономической и финансовой политике; Содействие либерализации финансового сектора; Сотрудничество (денежный рынок, рынки капитала, налоговые, страховые и таможенные вопросы)
<i>Дорожная карта валютно-финансовой интеграции стран АСЕАН</i>	2003	Формирование интегрированной и эффективно функционирующей региональной финансовой системы, обеспечение более свободного режима счета движения капитала, достижение взаимосвязанности рынками капитала	Развитие рынка капитала; Либерализация финансовых услуг; Либерализация счета операций с капиталом; Валютное сотрудничество
<i>План содействия развитию интегрированного рынка капитала</i>	2009	Интеграция рынков капитала	Планирование стратегических инициатив по достижению цели и подходов к её достижению

<i>Рамочное соглашение о финансовой интеграции АСЕАН</i>	2011	Создание интегрированного финансового рынка к 2020 г.	Финансовые рынки; Механизмы сотрудничества государств в сфере финансовых рынков
<i>Декларация о создании единого Экономического сообщества АСЕАН</i>	2015	Видение интеграции финансового сектора на период до 2025 г.	Финансовые рынки; Механизмы сотрудничества государств в сфере финансовых рынков

*Источник: разработано автором*

Именно эти факты объясняют существование многослойной структуры регионального финансового сотрудничества, выстраиваемого в формате АСЕАН (см. табл. 2).

**Таблица 2 - Структуры и инструменты процесса финансовой интеграции в АСЕАН**

<b>Элемент</b>	<b>Характеристика</b>	<b>Дата</b>
Встречи министров финансов государств-членов АСЕАН	Инструмент координации деятельности государств-членов АСЕАН в финансовой сфере	1997 г.
Форум рынков капитала	Инструмент идентификации проблем и координации действий	2004 г.
Контроль за макроэкономической и финансовой стабильностью	Механизм согласования, взаимной увязки и координации всех планов экономической интеграции, во всех сферах деятельности и секторах	2010 г.
Соглашение об интеграции финансов	Инструмент реализации планов	2011 г.
Соглашение об интеграции банковской деятельности	Инструмент реализации планов	2015 г.

*Источник: составлено автором*

Это обстоятельство объясняется финансовой мощью отдельных государств, не входящих в АСЕАН (Китай, Япония, Республика Корея), их желанием не выпустить из своей орбиты процессы, происходящие на региональном финансовом рынке, ядром которого является АСЕАН, а также осознанием важности коллективного движения к финансовой стабильности в регионе. Перечислим результаты, которые были достигнуты в рамках коллективных инициатив к настоящему времени:

**1. Чиангмайская инициатива** - финансовое сотрудничество стран АСЕАН в формате АСЕАН+3 (10 государств-членов + Япония, Южная Корея, Китай). В мае 2009 г. Чиангмайская инициатива была преобразована в многостороннюю.

Страны договорились о переходе к механизму многосторонних своп-линий, объединенных одним соглашением.

**2. Азиатская инициатива в области рынков облигаций.** Её цель - развитие рынков облигаций, номинированных в местной валюте; развитие более доступных и эффективно функционирующих региональных рынков облигаций как для эмитентов, так и для инвесторов. Задача формулируется как привлечение внутренних резервов инвестирования восточноазиатских экономик для снижения зависимости от вне региональных заимствований. Были созданы: *веб-сайт Asian Bonds Online* (2004); *Институт кредитных гарантий и инвестиций* (2010); *Форум рынка облигаций АСЕАН+3* (2010).

**3. Азиатский фонд облигаций** (2003) образован на встрече руководителей центральных банков 11 государств Восточной Азии и Тихоокеанского бассейна (ЕМЕАР), в число которых вошли пять стран-членов АСЕАН. Эта инициатива направлена на удовлетворение спроса на инвестиционные инструменты азиатских стран со стороны международных инвесторов (включая азиатских).

**4. Центр макроэкономических исследований стран АСЕАН+3** (2011). В 2014 г. институт был преобразован в международную организацию и в этом статусе функционирует с февраля 2016. Деятельность направлена на контроль за экономической ситуацией в регионе и поддержку реализации регионального финансового соглашения.

Итогом финансовой интеграции современного этапа следует признать возросшее взаимодействие между государствами АСЕАН в форматах АСЕАН+3 и ЕМЕАР + АСЕАН-5 в различных сферах, призванное усилить координации деятельности на национальных финансовых и валютных рынках стран.

**Третья группа проблем**, на решение которых направлено исследование, связана с выявлением достигаемого странам АСЕАН уровня финансовой интеграции, что привело к разработке нового подхода к оценке эффектов интеграции, основанного на системе финансовых показателей и к развитию

существующей классификации уровней реализации форм интеграции, учитывающей специфику политики развития финансовой интеграции в АСЕАН.

Адекватная система оценки результатов финансовой интеграции важна, потому что интегрирующиеся страны неоднородны. Специфика заключается в том, что существующие подходы к оценке эффектов интеграции дают противоречивые выводы.

Поскольку финансовая интеграция преследовала ряд задач: развитие рынка капитала; либерализацию финансовых услуг; либерализацию счёта операций с капиталом; валютное сотрудничество, то естественно ожидать, что уже реализованные меры должны были оказать воздействие на указанные рынки и сектора стран АСЕАН. Если интеграционный процесс в действительности был запущен, то соответствующие показатели должны зафиксировать это изменение. Среди показателей, которые будут непосредственно служить индикаторами рассматриваемых в рамках финансовой интеграции процессов, предлагается выделить следующие (см. таб. 3).

**Таблица 3 – Критерии эффективности процесса финансовой интеграции**

Направление интеграционного процесса	Критерий		Характеристика
<i>Либерализация счёта капитала</i>	Average interest on new external debt commitments (%)	Средняя норма процента по новым долговым обязательствам (внешняя задолженность, %)	Позволяет выявить изменения в регулировании трансграничных потоков финансового капитала
	Average interest on new external debt commitments, private (%)	Средняя норма процента по новым долговым обязательствам (внешняя частная задолженность, %)	
<i>Развитие рынка капитала / Либерализация финансовых услуг</i>	Domestic credit provided by financial sector (% of GDP)	Внутренний кредит, предоставленный финансовым сектором (% ВВП)	Позволяет выявить изменение стоимости финансовых ресурсов (кредитов) и изменение объёма финансовых ресурсов, которые могут быть перераспределены через национальную банковскую систему и финансовый рынок в реальный сектор экономики
	Domestic credit to private sector (% of GDP)	Внутренний кредит частному сектору (% ВВП)	
	Lending interest rate (%)	Кредитная процентная ставка (%)	
<i>Валютное</i>	Official exchange	Официальный обменный	Позволяет увидеть

<i>сотрудничество</i>	rate (LCU per US\$, period average)	курс (ед. национальной валюты за доллар США, среднее значение за период)	степень изменчивости официального курса национальной валюты
-----------------------	-------------------------------------	--	---

*Источник: разработано автором на основе статистических данных, доступных на официальном сайте World Statistics. Understand the world [Электронный ресурс] URL: <http://world-statistics.org/index.php#indicators>*

На основе аналитической информации, представленной в базах мировой статистики, обобщаемой Международным валютным фондом, Всемирным банком и Банком международной статистики ОЭСР были составлены таблицы данных, представляющих количественную характеристику изучаемых процессов за определённый период времени (1 год), в разрезе изучаемых показателей оценки либерализации счёта капитала; показателей оценки развития рынка капитала и либерализации финансовых услуг и показателей оценки валютной интеграции. Сами по себе данные показатели являются мало информативными и не могут решить задачу выявления тенденции изучаемых процессов. Поэтому в нашем исследовании в качестве характеристики эффективности процесса финансовой интеграции в АСЕАН избран средний показатель динамики, а именно, – среднее относительное изменение, т.е. среднее значение темпа прироста. Это - показатель, позволяющий обобщить характеристики тенденции процесса финансовой интеграции в АСЕАН за период времени продолжительностью 15 лет.

С помощью этого показателя дана характеристика (оценка) единой, но не однородной системы (10 стран-членов АСЕАН) на отрезке времени длиной в 15 лет (2000 - 2014 гг.). Так же следует иметь в виду, что средние показатели динамики не являются, неизменной характеристикой. Они изменяются вместе с развитием процесса, но в настоящий момент они демонстрирует то, что действительно сложилось к текущему моменту времени. Среднее значение рассчитывается не на основе фактических значений изучаемых показателей, а на основе значений темпов прироста показателя за анализируемый период. Временной интервал разделён на три неравномерных периода: 2000-2007 гг. – до Азиатского кризиса; 2008-2009 гг. – кризисный период; 2010-2014 гг. – период активного сотрудничества стран по усилению интеграции в финансовой сфере.

Расчёты привели к следующим результатам. Изменение средней нормы процента по новым долговым внешним обязательствам возросло у 3-х из 10-ти стран. В том числе, для Лаоса средний прирост этого показателя в 2008-2009 гг. составлял более 20% и 6,2% в 2010-2014 гг. Для Малайзии наивысший прирост среднего значения наблюдался в 2010-2014 гг. (6,5%), у Вьетнама, после резкого падения в кризисный период 2008-2009 гг., в 2010-2014 гг. средняя норма процента по новым долговым обязательствам (внешним) увеличивалась на 14.4% в среднем).

В отношении внешней частной задолженности следует отметить, что по 5-ти государствам (Бруней, Камбоджа, Лаос, Мьянма, Сингапур) эта информация представляется не систематично, что не позволяет вычислять средние значения прироста показателя за определенные периоды. Для остальных государств наблюдалась следующая ситуация. Волатильность средней нормы процента по новым внешним долговым обязательствам снижалась для частного сектора Индонезии, Малайзии и Филиппин, в то время как для частного сектора Таиланда и Вьетнама - возрастала.

Волатильность внутреннего кредитования, представленного финансовым сектором, у всех стран продемонстрировала тенденцию к росту. Исключением следует назвать Индонезию и Вьетнам, где наблюдалось снижение изменчивости этого показателя. В кризисный период наблюдались резкие колебания в предоставлении внутренних кредитов в таких государствах как Сингапур, Бруней и Лаос (среднее изменение годового значения прироста в этот период составляло 12,2%, 98,3% и 78,7% соответственно).

Ситуация на национальных кредитных рынках стран АСЕАН достаточно динамична, поскольку существенными были колебания в изменении значения процентной ставки. Интервал колебаний имел размах от +3% до -10%.

В целом странам АСЕАН удавалось сдерживать ситуацию на внутреннем валютном рынке. В большинстве стран колебания валютных курсов находились в интервале +3% - -3%. Для Индонезии этот интервал составил +1% - +6%.

Выделяется Мьянма, где наблюдалось резкое обесценение национальной валюты, в среднем на 221% в 2010-2014 гг.

Проведённый анализ эффективности валютной интеграции в АСЕАН позволяет сделать следующие выводы:

1) динамика показателей эффективности валютной интеграции в целом свидетельствует об отсутствии тенденции к сближению ситуации на национальных финансовых рынках стран АСЕАН, что приводит к сдержанным оценкам эффективности реализации интеграционных планов;

2) анализ позволяет сделать вывод о наличии следующих тенденций, характеризующих неустойчивость финансовых рынков стран АСЕАН:

- не снижается уязвимость национальных финансовых рынков, поскольку волатильность рассмотренных показателей имеет высокие значения. Страны также различаются и по направлениям изменений, и по глубине этих изменений;

- не снижаются риски для кредиторов, оперирующих на национальных финансовых рынках, поэтому они перекладывают их на заёмщиков, на это обстоятельство указывает высокая изменчивость процентной ставки по кредиту и её рост;

- каждая из стран испытывает затруднения при формировании корректирующей стратегии на основе прогнозирования и обнаружения дестабилизирующих потоков капитала, на что указывает волатильность официального валютного курса стран.

Изучение и описание процессов финансовой интеграции в АСЕАН позволяет вести речь о необходимости уточнения формы реализации интеграции, продемонстрированной этим образованием. Отличительной чертой финансовой интеграции стран АСЕАН, которая её выделяет, является, с одной стороны, полноформатность интеграционного процесса, что проявляется в создании всеобъемлющей и детализированной системы из координирующих и консультирующих межправительственных структур и соглашений, заключаемых на их базе. С другой стороны, эти межправительственные структуры не являются

наднациональными органами регулирования в его обычном понимании, поскольку они являются неформальными организациями. Поэтому можно сказать, что в формате АСЕАН мы наблюдаем своеобразный интеграционный феномен, который условно можно назвать «координационная полноформатность». Ключевая идея, которая когда-то призвала страны к объединению в АСЕАН – «безопасность через сотрудничество в развитии», пока ещё не привела к эффективному решению проблемы формата разделения коллективной ответственности на этапе развития, в том числе финансового развития. Поиск этого формата продолжается.

Вопрос создания наднационального органа не может быть принят странами интеграционного объединения в принципе, поскольку тема суверенитета – неприкасаемая тема. Несмотря на то что, как показало исследование, эффект от финансовой интеграции еще нельзя признать удовлетворительным, на наш взгляд не стоит только на основании достигаемых сегодня результатов делать пессимистичные выводы о будущем интеграционного объединения вообще и перспективах финансовой интеграции в АСЕАН, в частности. Вполне возможно, что в будущем нам предстоит увидеть новые инструменты и новые подходы, повышающие эффективность взаимодействия стран региона, выстраиваемые на основе неформальных институтов и отношений, которые позволят преодолеть различия между странами и создать единое сообщество сильных по экономическому развитию самостоятельных государств.

### **III. ОСНОВНЫЕ ПУБЛИКАЦИИ ПО ТЕМЕ ДИССЕРТАЦИИ**

*Публикации в изданиях, рекомендованных ВАК Минобрнауки РФ:*

1. *Ле Ван Ха.* Институты финансовой интеграции АСЕАН+3 и БРИКС // Финансовая экономика. 2015, №5. – С. 125-128
2. *Ле Ван Ха.* Отношения России с АСЕАН: от застоя в постсоветском периоде к развитию в XXI веке // Научное обозрение. Серия 1. Экономика и право. 2016, №1. – С. 97 – 102
3. *Ле Ван Ха.* Институты и механизмы диалогового партнёрства России и АСЕАН // Сегодня и завтра российской экономики». 2016, №75-76 - С. 89-95

4. *Ле Ван Ха.* АСЕАН – крупнейшая региональная организация стран Юго-Восточной Азии в XXI веке // Научное обозрение. Серия 1. Экономика и право. 2016, №2. – С.25-29
5. *Ле Ван Ха.* Основы организации и структурные элементы финансовой интеграции в АСЕАН // Экономика и управление. 2016, №5. – С. 59-62
6. *Ле Ван Ха.* Специфика и ключевые элементы региональной экономической интеграции стран Юго-Восточной Азии на примере АСЕАН // Экономика и управление. 2016, №4. –С.68-72

*Публикации в других изданиях:*

7. *Ле Ван Ха.* Финансовая интеграция в Юго-восточной Азии (на примере стран АСЕАН). М., ЭДИТУС, 2017 – 170 с.
8. *Ле Ван Ха.* Развитие сотрудничества России и стран-членов АСЕАН в начале XXI века // Модернизация российской экономики: прогнозы и реальность: сборник научных трудов III Международной научно-практической конференции (Санкт-Петербург, 20 апреля 2017 г.). СПб.: Изд-во СПбУУиЭ, 2017 – 0,52 п. л.