

Форум высокого уровня по вопросам обеспечения баланса между инфраструктурными инвестициями и приемлемым уровнем долга

Нур-Султан, Казахстан, 15 мая 2019

I. Введение

1. 15 мая Азиатский банк развития (АБР), Международный валютный фонд (МВФ) и Всемирный банк совместно организовали форум высокого уровня ЦАРЭС в г. Нур-Султан, Казахстан, для обсуждения потребностей в финансировании инфраструктуры, финансовых ограничений, приемлемого уровня задолженности и необходимости более активного участия частного сектора в финансировании инфраструктуры. Управляющие центральных банков, министры и участники высокого уровня из стран ЦАРЭС (Приложение 1: Список участников) приняли участие в трех панельных сессиях (Приложение 2: Программа). Во время форума обсуждался вопрос о том, как сбалансировать потребности в инвестициях в инфраструктуру с приемлемостью долга в регионе ЦАРЭС.

2. Министр национальной экономики Республики Казахстан г-н Руслан Даленов в своем вступительном слове поделился тем, что в Казахстане сохраняется высокий спрос на финансирование инфраструктуры. Для удовлетворения спроса Казахстан будет привлекать как внутреннее, так и внешнее финансирование, а также частные инвестиции. Г-н Даленов сообщил, что в 2015 году Казахстан принял Государственную программу развития транспорта «Нурлы жол» (светлый путь) для поддержки экономики и развития современной транспортно-логистической инфраструктуры. Он отметил, что за период реализации Программы с 2015 по 2018 год в Казахстане было построено и реконструировано около 2400 километров национальных дорог. Программа финансировалась из республиканского бюджета, Национального фонда и займов международных финансовых организаций. Г-н Даленов отметил, что рост инвестиций в основной капитал с 16,4% в 2018 году до 19,4% ВВП к 2025 году рассматривается в качестве одного из ключевых национальных показателей в Стратегическом плане развития страны до 2025 года.

3. Председатель Национального банка Республики Казахстан г-н Ерболат Досаев в своих вступительных ремарках поблагодарил АБР, МВФ и Всемирный банк за организацию форума для обсуждения макроэкономической политики в области экономической и финансовой стабильности. Г-н Досаев высоко оценил поддержку, оказываемую Казахстану в рамках программы ЦАРЭС, особенно с точки зрения инфраструктурных инвестиций в транспортные коридоры ЦАРЭС, соединяющих Западную Европу с Восточной Азией через Казахстан. Г-н Досаев сообщил, что Национальный банк Казахстана работает над более устойчивым финансированием инфраструктуры путем дальнейшего развития инструментов фондового рынка, механизмов лизинга и инструментов для акционерного финансирования и венчурных инвестиций.

4. Вице-президент АБР г-н Шиксин Чен высоко оценил в своем приветственном слове, что диалог по макроэкономической политике в рамках Программы ЦАРЭС набирает обороты с момента принятия Стратегии ЦАРЭС-2030. Г-н Чен поделился тем, что есть два ключевых аспекта в балансировании инвестиций в инфраструктуру с

приемлемостью долга. Во-первых, это непрерывная важность инвестиций в инфраструктуру для стимулирования роста, создания рабочих мест и сокращения уровня бедности. Во-вторых, такие инвестиции должны осуществляться таким образом, чтобы защищать макроэкономическую стабильность при помощи политики ответственного фискального управления и обслуживания долга. Он также заявил, что тема форума актуальна, поскольку, с одной стороны, высококачественные инвестиции в инфраструктуру могут помочь повысить возможности погашения задолженности наших развивающихся стран-членов, но, с другой стороны, финансируемые за счет долга некачественные инвестиции с минимальными показателями экономической отдачи могут привести к неоптимальным результатам и росту проблем с устойчивостью долга. Г-н Чен также подчеркнул, что с открытием региона ЦАРЭС и улучшением отношений между соседними странами обсуждаются крупные новые инфраструктурные проекты регионального значения в секторах гидроэнергетики, железнодорожного транспорта и портов. Потребности в финансировании таких мегапроектов очень велики и требуют хорошо структурированных финансовых решений с участием частных финансистов, государственно-частных партнерств (ГЧП) и долгосрочных институциональных инвесторов.

5. Директор Департамента Ближнего Востока и Центральной Азии МВФ г-н Джихад Азур отметил в своем вступительном слове важность инфраструктуры для регионального сотрудничества и интеграции. Г-н Азур поделился результатами исследования МВФ 2018 года по Кавказу и Центральной Азии о связи между региональной интеграцией и экономическим ростом. Он также рассказал о том, что МВФ работает над инструментарием инфраструктуры, который может помочь министерствам финансов и экономики в процессах принятия решений о целесообразных инвестициях в инфраструктуру.

6. Региональный директор Всемирного банка по Центральной Азии г-жа Лилия Бурунчук еще раз подчеркнула важность транспортной и энергетической связанности в регионе ЦАРЭС. Странам-членам ЦАРЭС по-прежнему требуются инвестиции в ключевые инфраструктурные активы, которые не подвергались модернизации с советских времен. Г-жа Бурунчук также подчеркнула важность объединения инвестиций в инфраструктурную связанность и торговыми реформами. Она упомянула пример воздействия инвестиций в рамках Инициативы «Пояс и дорога», которая также определяется мягкими компонентами, а не только одними физическими инфраструктурными проектами.

7. Генеральный директор Департамента АБР по Центральной и Западной Азии г-н Вернер Липах, представил повестку дня и подчеркнул важность сохранения баланса между финансированием инфраструктуры с приемлемым уровнем долга в то время, когда сохраняется значительный дефицит в финансировании инфраструктуры в регионе ЦАРЭС, уровень долга растет, а фискальное пространство сокращается. Г-н Липах предположил, что необходимо развивать новые способы финансирования важнейшей инфраструктуры при более активном участии частного сектора - как с точки зрения финансирования, так и рисков. Он отметил, что сама по себе инфраструктура не может стимулировать экономический рост, и это особенно верно для региональной инфраструктуры. Без торговых реформ, обеспечивающих быструю, недорогую трансграничную торговлю с низкими рисками, региональная инфраструктура не обеспечит желаемого воздействия на развитие. А без процветающей внутрирегиональной торговли регион не сможет полностью реализовать свой потенциал в плане диверсификации

экспорта и специализации. Региональные цепочки добавленной стоимости приобретают все большее значение, в то время как режимы глобальной торговли подвергаются сомнениям. В этом контексте г-н Липах подчеркнул важность платформы ЦАРЭС для содействия развитию региональной инфраструктуры и подчеркнул необходимость предпринять конкретные шаги для облегчения процедур трансграничной торговли, гармонизации таможенных процедур, а также создания прочных отношений и доверия для содействия более сильной региональной интеграции.

II. Панельные дискуссии

8. В ходе первой панельной дискуссии обсуждались масштабы нехватки инфраструктуры и способы определения приоритетности инвестиций в инфраструктуру в регионе ЦАРЭС. После презентации АБР «Финансирование инфраструктуры ЦАРЭС для роста и региональной сообщаемости» (Приложение 3) были обсуждены масштабы дефицита инфраструктуры в регионе ЦАРЭС и определены важные региональные инфраструктурные проекты и реформы, чтобы извлечь выгоду из улучшения перспектив экономического сотрудничества в ЦАРЭС. Потребности в инфраструктуре в ЦАРЭС остаются большими, но не менее важно сопровождать эти инвестиции правильными реформами, чтобы максимизировать экономическую отдачу от инфраструктурных активов. Следовательно, когда будут разработаны инвестиционные приоритеты, необходимо будет принять в расчет требуемые структурные, торговые и логистические реформы, что может оказаться сложной задачей, особенно когда речь идет о региональной инфраструктуре, охватывающей одну и более стран.

9. Эксперты подчеркнули важность учета влияния всестороннего роста и изменения климата при выборе и планировании государственных инвестиций. Также обсуждалось, что когда речь идет о финансировании и управлении ключевой инфраструктурой, государственные предприятия играют важную роль, а их потенциал корпоративного управления и управления долгом необходимо развивать для того, чтобы они надлежащим образом играли свою важную роль в качестве инструмента государственных инвестиций. Участники дискуссии подчеркнули растущую роль технологий и искусственного интеллекта в укреплении регионального сотрудничества и связанности и отметили, что в секторе телекоммуникаций также необходимы крупные инвестиции, чтобы извлечь выгоду из достижений в области технологий, направленных на улучшение цифровой соединяемости и доступа к ключевым коммунальным услугам.

10. Вторая панельная группа обсудила вопрос о том, как найти правильный баланс между необходимыми инвестициями в инфраструктуру и долгосрочной финансовой устойчивостью после презентации МВФ «Дефицит инфраструктуры, рост, финансирование и государственный долг - прояснение связей» (Приложение 4). Обсуждения были сосредоточены на двух аспектах: эффективном управлении долгом и тщательном отборе и определении приоритетности осуществимых проектов для устранения дефицита инфраструктуры и занесения таких активов на баланс правительства. Участники панельной сессии также отметили важность реформ с целью максимизации экономической отдачи от инфраструктурных инвестиций. Устранение пробелов в реформах в финансовом секторе, рационализация государственных доходов, повышение прозрачности и создание благоприятных условий для развития частного сектора могут привести к значительному воздействию на развитие.

11. Участники панельной сессии заявили, что для стабильного финансирования инфраструктурных инвестиций управление задолженностью имеет решающее значение из-за высокой роли государственных расходов, особенно на крупные инфраструктурные проекты, и потенциала финансовых рисков из-за условных обязательств. Участники дискуссии сообщили, что для снижения этих рисков некоторые страны ЦАРЭС приняли пороговые значения долга по отношению к ВВП и соответствующие потолки, чтобы ограничить сверхнормативный долг, а также внедрили более высокие стандарты финансовой отчетности государственных предприятий. Кроме того, для сдерживания государственного долга в ходе панельной сессии отмечалось, что могут быть разработаны новые и инновационные способы финансирования инфраструктуры. Это включает использование гарантий для поддержки доступа стран ЦАРЭС к рынкам капитала. Второй аспект связан с выбором лучших проектов для обеспечения инклюзивного экономического роста, а также с соблюдением высоких стандартов операционной осуществимости, экологических и социальных защитных мер. Участники дискуссии подчеркнули, что это может быть гарантировано только при условии соблюдения надлежащей процедуры прозрачных закупок, технико-экономического обоснования и эффективного обеспечения расходов на техническое обслуживание и эксплуатацию. Странам не следует спешить с инвестициями в новую инфраструктуру без должной тщательности и внимания к экономической, финансовой и экологической обоснованности проектов.

12. Участники панельной сессии подчеркнули важность осмотрительных инвестиций в инфраструктуру в рамках программы ЦАРЭС. Только через ЦАРЭС с 2001 года было мобилизовано около 34 миллиардов долларов инвестиций в инфраструктуру. В дополнение к вкладу правительств в размере 7,8 миллиардов долларов, АБР профинансировал 12,5 миллиардов долларов, Всемирный банк - 7,4 миллиарда долларов, Исламский банк развития - 1,7 миллиарда долларов, Европейский банк реконструкции и развития - 1,6 млрд. долл. США, а другие софинансирующие организации - 2,7 млрд. долл. США. Большая часть инвестиций была направлена в транспортный сектор (75%), и в энергетику (23%). Участники дискуссии предупредили, что инвестиции должны осуществляться таким образом, чтобы обеспечивалось стимулирующее воздействие, а макроэкономическую стабильность защищала политика ответственного фискального управления и обслуживания долга. Таким образом, в то время как инфраструктурные инвестиции могут улучшить потенциальный экономический рост и улучшить возможности по погашению государственного долга, инвестиции с низкими или даже отрицательными показателями экономической отдачи могут также привести к неустойчивому уровню долга и могут вызвать спираль более низких суверенных кредитных рейтингов и более высоких обязательств по обслуживанию долга, а также условные обязательства.

13. В ходе третьей сессии обсуждалось, как можно более активно привлекать частный сектор для инвестирования в инфраструктуру. Всемирный банк представил доклад «Финансирование инфраструктуры: ГЧП и рынки капитала» (Приложение 5). Участники дискуссии сошлись во мнении, что для смягчения ограничений государства в финансировании инфраструктуры необходимо содействовать тому, чтобы частный сектор играл более важную роль в устранении остающихся инфраструктурных пробелов. Хотя ГЧП по-прежнему является узкоспециализированным инструментом, он может стать финансово выгодной альтернативой традиционным государственным закупкам, если цена передачи рисков частному сектору в соответствии с предпочтениями риска и управленческими способностями ниже, чем более высокая стоимость финансирования инвестиций частного сектора. Ввиду преимуществ частного сектора в управлении

ключевыми рисками, правительства ЦАРЭС все чаще обращаются к частному сектору для изучения ГЧП как средства создания и управления критически важной инфраструктурой.

14. Тем не менее, участники дискуссии предупредили, что международный опыт выявил множество причин, по которым ГЧП может не привести к прогнозируемым выгодам, таких как неадекватные правовые и институциональные основы, чрезмерно амбициозные допущения о будущих потоках доходов и неточные расчеты цены перевода рисков с государственного на частный сектор. Поддержка со стороны государственного сектора по-прежнему необходима для обеспечения осуществимости ГЧП за счет механизмов промежуточного финансирования и других форм. Участники дискуссии обсудили, как привлечь внутренние и иностранные инвестиции в инфраструктурные проекты, и пришли к выводу, что ГЧП может стать мощным инструментом, если его правильно использовать. Хорошо спроектированные ГЧП могут облегчить нагрузку на государственные финансы и перенести риски на частный сектор, но плохо спроектированные представляют значительные финансовые и управленческие риски.

15. Участники дискуссии отметили, что одним из основных препятствий инвестициям частного сектора в инфраструктурные проекты с большим сроком окупаемости является отсутствие доступа к долгосрочным финансам на внутреннем рынке. В банковских секторах стран ЦАРЭС сохраняются уязвимые места, особенно после глобального финансового кризиса. Участники панельной сессии обнаружили, что стрессы финансового сектора в регионе имеют глубоко укоренившиеся структурные причины, в том числе отсутствие конкуренции, неэффективное управление, сегментация кредитного рынка и слабое регулирование и надзор. Меры по укреплению банковской системы должны дополняться усилиями по дальнейшему развитию рынков капитала, которые остаются слабыми и развивающимися во многих странах ЦАРЭС, включая инфраструктуру рынка ценных бумаг и механизмы регулирования и надзора. Было отмечено, что рынки капитала могут предоставить фирмам альтернативные каналы доступа к долгосрочному капиталу для инвестиций в инфраструктуру. Следовательно, для того чтобы отечественные частные инвесторы играли более активную роль в финансировании инфраструктуры, необходимо проводить ускоренные реформы банковского сектора и рынков капитала в странах ЦАРЭС, чтобы обеспечить доступ к долгосрочному финансированию в местной валюте и провести надлежащее финансовое структурирование крупных инфраструктурных проектов.

III. Закрытие сессии

16. Директор Департамента финансовой стабильности Национального банка РК г-н Сабит Хакиджанов поблагодарил всех участников за приезд в Нур-Султан, Казахстан, и подвел итоги обсуждений во время сессий.

17. Г-н Вернер Липах поблагодарил всех участников за их активное участие и высоко оценил плодотворные обсуждения в ходе панельных сессий, которые будут способствовать планированию и выработке политики по важным вопросам удовлетворения потребностей в финансировании инфраструктуры при сохранении надлежащих фискальных рамок. Результаты форума будут представлены во время Заседания высокопоставленных официальных лиц ЦАРЭС в июне 2019 года и Министерской конференции ЦАРЭС в ноябре 2019 года в Ташкенте.

