



Андрей Столяров  
Финансовый директор ИГ «Атон»

## УПРАВЛЕНИЕ РИСКАМИ КАК ПРИОРИТЕТ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА<sup>1</sup>

Главный риск, который призвана снизить стратегия развития финансового рынка России, — это риск его утраты. Рынок все более тяготеет к Западу, и главный вопрос формулируется следующим образом: как повысить его привлекательность?

Если представить финансовый рынок в виде системы координат, где горизонтальная ось — степень рисков, а вертикальная — уровень достижения целей, которые каждый участник ставит перед собой, то можно сказать, что рынок является настолько привлекательным, насколько его участники удовлетворены своим положением на этом графике.

Глобальная задача — решение проблем управления на рынке рисками, причем всеми существующими. Управляя рисками, мы их снижаем. Снижая риски, мы повышаем доверие всех участников рынка и его привлекательность, с этим повышается капитализация. Повышение капитализации связано с повышением ликвидности и, соответственно, конкурентоспособности российского финансового рынка.

С этой точки зрения документ составлен достаточно профессионально и грамотно, учтено практически все. Я бы хотел остановиться на тех моментах, которые представляются наиболее значимыми.

**Первый интересный момент стратегии, касающийся защиты инвесторов, — компенсационный фонд.** Финансовый рынок пока миновали сложности, возникшие в прошлом году на банковском рынке. Но рано или поздно мы столкнемся с проблемой доверия инвесторов брокерам и необходимостью и востребованностью такого механизма, как компенсационный фонд, будет возрастать. Конечно, созда-

ние компенсационного фонда — непростая задача не только с точки зрения его наполнения, но и с налоговой точки зрения. Но ее решение серьезно повлияет на желание людей вкладывать деньги.

Второй момент — решение проблемы инсайдерской торговли и манипулирования. Без снижения и, более того, полного снятия этого риска ждать повышения интереса к нашему рынку бессмысленно. Причем проблему необходимо решать не только законодательно. Должна быть создана система мониторинга, выявления и расследования подозрительных торговых и неторговых транзакций на рынке.

Важна также необходимость более полного раскрытия информации о бенефициарах, поскольку не секрет, что в решении проблемы инсайдерской торговли главное — понимать, кто обладает информацией и кто получает наибольшую выгоду.

И последний пункт, также немаловажный в работе с инвесторами, — раскрытие информации. Необходимо выработать единую технологическую платформу, которая была бы удобной и недорогой для всех участников. Есть разные инструменты — СКРИН и собственные инструменты торговых площадок, но нет системы сбора и дистрибуции создание которой было бы большим благом.

**Говорить о снижении рисков при торговле и расчетах невозможно без создания уникального, защищенного государственными гарантиями института Центрального депозитария.**

**Другая важная тема — клиринг.** Для того чтобы конкурировать с внешним миром, необходимо предоставлять инвесторам такие же условия расчетов по заключенным торговым сделкам, которые есть

во всем мире. Россия устарела с расчетами  $T + 0$ , и выход на нормальные условия расчетов  $T + 3$  — это решение многих проблем и очень серьезный шаг повышения конкурентоспособности. Поэтому создание страховых, резервных и гарантийных фондов, позволяющих перейти на такой уровень расчетов, — одна из первоочередных задач.

**Что касается профучастников, то первая проблема, которую следует решить, — пруденциальный контроль.** Надеяться на то, что создание пруденциального контроля само по себе снизит риски, бессмысленно, поскольку это всего лишь инструмент, а не решение проблемы. В пруденциальном надзоре акцент должен быть сделан на создание технологического решения, позволяющего осуществлять мониторинг того, что происходит на рынке.

Вторая проблема — достаточность капитала. Сейчас НАУФОР готовит предложения по этому вопросу. У каждого игрока есть своя ниша, для которой должны быть определены уровни достаточности собственного капитала.

**На рынке страховщики предлагают немало продуктов, способных заинтересовать участников.** Я же стою на позициях регуляторного диктата. Бессмысленно убеждать людей в том, что страхование хорошо, надо заставлять принимать решения.

**Надзор — техническая функция, и полномочия по надзору должны быть отданы биржам и саморегулируемым организациям.** А регулятор должен устанавливать, что следует контролировать, в каком объеме, что является подозрительным, а что нет. ■

<sup>1</sup> По материалам «круглого стола» «Проблемы и приоритеты развития финансового рынка России», организованного НАУФОР и ПАРТАД. Конференц-зал ММВБ. 19 апреля 2005 г.

