



ПЕТР ЛАНСКОВ
генеральный директор ИНФИ ПАРТАД,
докт. экон. наук



ДЕНИС ЛАНСКОВ
аспирант СПбГУЭФ

ПРОБЛЕМЫ СОЗДАНИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА НА ПОСТСОВЕТСКОМ ПРОСТРАНСТВЕ

Задача создания международного финансового центра (далее — МФЦ) впервые озвучена еще в «Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 г.» (далее — Стратегия)¹. Более подробно она изложена в «Концепции создания международного финансового центра в Российской Федерации» (далее — Концепция)² и плане мероприятий по его созданию³. В указанном плане последовательно рассматриваются шаги по созданию МФЦ, однако их анализ дает основания полагать, что они недостаточны для достижения поставленной цели. Перечисленные в плане меры в большинстве своем пред-

ставляются обоснованными, однако они необходимы для нормального функционирования любого финансового рынка, независимо от наличия у него претензий на статус МФЦ. В качестве примера можно привести задачу «Создания системы компенсаций на финансовом рынке». Из ее формулировки прямо не вытекает содержание, стоимость и эффективность такой системы. Ответственными за ее разработку указаны все экономические ведомства (ФСФР, Минэкономразвития, Минфин, Банк России), что вызывает вопросы о степени достижимой координации их работы в данном направлении. Даже если все запланированные в Кон-

цепции и Стратегии мероприятия будут успешно осуществлены, трудно предположить, что этого хватит для превращения Москвы (или Сколково) в международный финансовый центр, сопоставимый с первой десяткой рейтинга глобальных финансовых центров (в котором Москва и Санкт-Петербург в настоящее время занимают соответственно 68-е и 70-е места).

Единственное в перспективе значимое действие государственных органов из числа фактически осуществленных, способное положительно влиять на формирование МФЦ, — создание ФСФР нормативных предпосылок для

¹ «Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 г.», утверждена Правительством РФ 29.12.08 (http://www.fcsm.ru/strateg.asp?ob_no=169513)

² «Концепция создания международного финансового центра в Российской Федерации», утверждена Правительством РФ 05.02.09 (http://www.economy.gov.ru/wps/wcm/connect/economylib4/mer/resources/c14a6780409d9e7a82e4eb2c73e16b99/conception_mfc_.doc)

³ «План мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации», утвержден Правительством РФ 11.07.09 (http://www.economy.gov.ru/wps/wcm/connect/economylib4/mer/resources/2fdaf580409d9e7a82e2eb2c73e16b99/911_p.doc)

обращения иностранных ценных бумаг в РФ.

Кроме того, нельзя не отметить тот факт, что вышеупомянутые Концепция и Стратегия разрабатывались до кризиса 2008 г. Однако причиной того, что по пути к МФЦ мы продвинулись незначительно, является не столько сам кризис, сколько неэффективность сложившегося механизма регулирования финансового рынка в РФ, т. е. одна из его (кризиса) первопричин.

При внимательном изучении содержания указанных документов обращает на себя внимание несовпадение идеологических основ Концепции и Стратегии, что явно не осознается их авторами, следствием чего является, с одной стороны, дублирование ставящихся целей, а с другой — размывание способов их достижения. На наш взгляд, концепция создания любого МФЦ должна быть ориентирована на восприятие претендующего на этот статус субъекта (города/территории) иностранными инвесторами, а стратегия развития национального рынка предполагает сделать акцент на решении задач, востребованных в первую очередь отечественными участниками финансового рынка. Для взаимной увязки этих непротиворечивых, но по-разному сформулированных и ориентированных на различный круг получателей установок необходимо правильно расставить приоритеты. Например, определить, что Стратегия является составляющей Концепции создания МФЦ, т. е. ее подпрограммой. Было бы разумным предположить при этом, что Концепция должна исходить из того, что сфера ее реализации выходит за пределы узко понимаемой национальной юрисдикции и носит подлинно международный характер.

В связи с этим необходимо ставить и решать задачу построения русскоговорящего МФЦ, который будет ориентирован на потребности финансовых рынков стран постсоветского пространства, и прежде всего участниц ЕврАзЭС. Последнее, в свою очередь, представляется наиболее жизнеспособным из существующих ныне объединений бывших республик СССР, которое функционирует с 2000 г. и является по своему содержанию экономическим, а не политическим объединением.

В настоящее время, однако, приходится констатировать, что имеющиеся в рамках ЕврАзЭС договоры о сотрудничестве, обмене информацией и т. д. в области финансового рынка носят

классически декларативный характер и пока не влекут практических последствий. Но потенциал развития у данного объединения есть, и его следует реализовывать в сфере финансовых рынков.

На сегодняшний день финансовые рынки государств, представленных в ЕврАзЭС, можно отнести к группе развивающихся. Так, согласно докладу *World Economic Forum*⁴ в 2008 г. объем торгов на фондовых рынках России и Казахстана (которые являются ведущими экономиками в Сообществе) соста-

вляющей его участницей, но имеющей тесно связанную с ним экономику. Тем более что, несмотря на разный масштаб деятельности, проблемы финансовых рынков государств — членов ЕврАзЭС в конечном счете одни и те же.

К ним можно отнести недостаточное количество представленных на рынке частных инвесторов, в том числе иностранных портфельных инвесторов, высокую волатильность рынков, нехватку ликвидности, малое количество представ-

Концепция создания любого МФЦ должна быть ориентирована на восприятие претендующего на этот статус субъекта (города/территории) иностранными инвесторами, а стратегия развития национального рынка предполагает сделать акцент на решении задач, востребованных в первую очередь отечественными участниками финансового рынка.

вил, соответственно, 58,45 и 8,57% ВВП (в то время как у Гонконга — лидера по данному показателю — 443,57% ВВП). При этом следует учесть, что уровень развития фондовых рынков остальных стран ЕврАзЭС существенно отстает от стран-лидеров. Так, в Таджикистане организованный фондовый рынок вообще отсутствует. В Узбекистане этот сектор экономики развит слабо, хотя в последние годы демонстрирует положительную динамику. В Беларуси функционирует рынок государственных ценных бумаг, тогда как говорить о существенном прогрессе в развитии рынка корпоративных ценных бумаг пока не приходится. Ситуация, сложившаяся в настоящее время в Кыргызстане, к сожалению, вообще отодвигает проблемы функционирования фондового рынка на второй (если не на третий) план. Учитывая изложенное, представляется целесообразным при создании МФЦ в рамках ЕврАзЭС на данном этапе опираться на взаимодействие рынков России и Казахстана, как наиболее развитых в Сообществе, с последующим подключением рынков остальных государств — членов ЕврАзЭС и Украины,

а также невысокую их прозрачность для инвесторов. По этим показателям даже рынки экономических лидеров сообщества — РФ и РК — существенно качественно проигрывают другим развивающимся на евразийском пространстве рынкам, в первую очередь китайскому. Тем не менее первоочередная интеграция даже этих двух рынков в рамках создания единого МФЦ могла бы дать существенный синергетический эффект для всего ЕврАзЭС и создать алгоритм консолидации с рынками других стран.

Следует отметить, что если в России работа по построению МФЦ до последнего времени ограничивалась написанием разного рода и степени доброкачественности проектов нормативных актов, то в Казахстане в свое время была сформирована специальная структура, призванная возглавить работу по созданию Регионального финансового центра города Алматы (РФЦА). Был определен особый режим налогообложения для специальной торговой площадки (СТП) РФЦА, установлен упрощенный порядок лицензирования, предусмотрено созда-

⁴ The Financial Development Report 2009. (<http://www.weforum.org/pdf/FinancialDevelopmentReport/Report2009.pdf>)

ние специального финансового суда, т. е., казалось бы, организационные предпосылки для развития в Алматы финансового центра подготовлены. Однако реализации этих планов мешал не только финансовый кризис, но и «врожденный» недостаток организации процесса, вызванный тем, что функционирование РФЦА связано с Казахстанской фондовой биржей (KASE) — оператором СТП РФЦА. Деятельность биржи регламентируется Агентством по регулированию и надзору финансово-

он не платит налогов, а на его имущество не может быть наложено взыскание. Перечисленное освобождает его в значительной степени от страновых рисков и создает предпосылки для выполнения банком функций инфраструктурного моста между финансовыми рынками стран — участниц ЕврАзЭС. В условиях нарастающих процессов глобализации финансового рынка посредством применения на нем интернет-технологий речь должна идти прежде всего о создании единой информацион-

тивной информации от эмитентов на русском и английском языках, позволяющего владельцам ценных бумаг эмитентов стран — участниц ЕврАзЭС и потенциальным инвесторам получать посредством интернет-доступа актуальную и достоверную информацию о корпоративных событиях эмитентов, чьи бумаги торгуются на соответствующих рынках МФЦ. ЕАБР мог бы выступить одним из инвесторов создания такого центра, а от государственных органов потребовалось бы лишь принятие нормативных актов обязывающих эмитентов, в первую очередь тех, чьи ценные бумаги торгуются на организованных рынках МФЦ, предоставлять корпоративную информацию в единый Центр раскрытия корпоративной информации МФЦ.

Другим пока отсутствующим элементом инфраструктуры МФЦ мог бы стать единый информационно-технический центр, обеспечивающий унифицированный электронный документооборот, построенный на применении отечественных криптографических средств между профессиональными участниками финансовых рынков, независимо от их принадлежности к конкретной юрисдикции. Реализация идеи такого надежного коммуникатора между субъектами отношений финансовых рынков стран постсоветского пространства возможна при поддержке ЕАБР. Результатом функционирования данного элемента информационной инфраструктуры должно стать сокращение издержек инвесторов стран — участниц ЕврАзЭС при вложениях в экономику друг друга и повышение скорости взаимодействия между финансовыми институтами и инвесторами.

ВЫВОДЫ

1. Для создания МФЦ разработчикам его Концепции необходимо мысленно выйти за пределы границ РФ на «просторы постсоветского пространства».

2. Целесообразно задействовать механизмы ЕврАзЭС для создания на его базе МФЦ, работающего на экономики всех стран-участниц.

3. Реализация Концепции создания МФЦ должно стать делом самих участников рынка и имеющих высокий статус неправительственных институтов, таких как ЕАБР.

4. Необходимо создать общую информационно-технологическую среду для участников финансовых рынков из стран ЕврАзЭС (и Украины) и обеспечивающую ее функционирование информационную инфраструктуру. ■

Современный МФЦ невозможен без развитой информационной инфраструктуры, так как актуальный финансовый рынок сегодня строится по сетевому принципу, вне жестких иерархических систем, с большим количеством игроков, легко устанавливающих взаимосвязи с помощью информационных технологий.

го рынка и финансовых организаций РК, а деятельность РФЦА — Агентством РК по регулированию деятельности РФЦА. Оба агентства подчинены непосредственно Президенту РК. По сути, биржа находится на стыке деятельности двух государственных ведомств, что не может не приводить к конфликту бюрократических интересов. Возможно, это является одной из причин, по которой развитие РФЦА застопорилось.

С учетом этих пока не слишком удачных попыток создания МФЦ «сверху» в РФ и РК имеет смысл рассмотреть и другие варианты. Например, в качестве субъекта финансовой инфраструктуры собственноручно ЕврАзЭС в настоящий момент существует лишь один, но весьма перспективный институт, — Евразийский банк развития (ЕАБР), центральный офис которого находится в Алматы. Пока в данном отношении он является, скорее, символом желаемой консолидации финансовых рынков стран ЕврАзЭС, чем реальным ее элементом, однако вполне способен, на наш взгляд, стать пусковым механизмом возможной интеграции финансовых рынков ЕврАзЭС в рамках единого МФЦ.

ЕАБР имеет статус международной организации, вследствие чего его деятельность не модерируется национальными регуляторами финансового рынка,

ной инфраструктуры, обеспечивающей взаимопроникновение и интеграцию финансовых рынков России и Казахстана, вырабатывающей их общее информационное качество. При чем с точки зрения их восприятия не столько спекулятивными, сколько долгосрочными портфельными инвесторами. Такое информационное качество финансовых рынков обеих стран так и не смогли породить за прошедшие десятилетия (после возобновления функционирования рыночных механизмов) многочисленные профильные ведомства обеих стран, ответственные за их развитие.

А ведь любой современный МФЦ невозможен без развитой информационной инфраструктуры, так как актуальный финансовый рынок сегодня строится по сетевому принципу, вне жестких иерархических систем, с большим количеством игроков, легко устанавливающих взаимосвязи с помощью информационных технологий. Преодоление накопленного отставания в информационных технологиях и инновационные прорывы в этой сфере являются необходимыми условиями формирования МФЦ, о которых, кстати, ничего не говорится в текстах Концепции и Стратегии.

По нашему мнению, целесообразно создание в интересах формирования МФЦ единого Центра раскрытия корпора-