



Дмитрий  
Кондратов

# ПЕРСПЕКТИВЫ ИНТЕГРАЦИИ КРЕДИТНО-ФИНАНСОВЫХ СИСТЕМ СТРАН СНГ

Дмитрий Игоревич Кондратов – к.э.н., старший научный сотрудник Института экономики РАН. За исследования в области мировой экономики и международных отношений награжден медалью Российской академии наук по итогам конкурса молодых ученых (2012 год).

Электронная почта: kondratov@ieras.ru

## Prospects of integration in the financial sector of the CIS

*Dmitry Kondratov*

The article describes the features of the formation of the financial markets of the CIS countries, the nature and problems of the integration process in the financial sector of the Commonwealth of Independent States, as well as the possibility of building in the future of the single market of financial and banking services. It emphasizes major conceptual approaches to determining strategy and basic tendencies of the CIS development, perfection of monetary mechanisms of member states interaction.

**Key words:** CIS, economic growth, economic development, financial market, financial crises, net inflows/outflows of capital by private sector, cross-border transactions of individuals and personal remittances.

**JEL:** G15, G21

В статье рассмотрены особенности формирования финансовых рынков стран СНГ, характер и проблемы развития интеграционных процессов в финансовой сфере Содружества Независимых Государств, а также возможности построения в перспективе единого рынка финансово-банковских услуг. Выделены важнейшие концептуальные подходы к определению стратегии и основных направлений развития СНГ, совершенствования финансовых механизмов взаимодействия стран-участниц.

**Ключевые слова:** СНГ, экономический рост, экономическое развитие, финансовый рынок, финансовый кризис, чистый ввоз/вывоз капитала частным сектором, трансграничное движение капитала.

Существенное ускорение интеграционных процессов в СНГ и создание его участниками Единого экономического пространства по сути невозможно без значительного усиления взаимодействия государств Содружества в валютно-финансовой сфере и построения в перспективе общего регионального рынка финансово-банковских услуг. Решение этой стратегической задачи требует реализации на уровне СНГ широкого комплекса мер, направленных, прежде всего, на либерализацию и гармонизацию валютно-финансового законодательства стран-участниц, совершенствование механизмов защиты прав инвесторов, сближение стандартов регулирования банковского сектора, интеграцию инфраструктуры фондового рынка, организацию единых рынков важнейших видов ценных бумаг, включая государственные и корпоративные облигации. Осуществление указанных мер имело бы мощный двойной эффект, способствуя как дальнейшему сближению государств Содружества, так и формированию в них конкурентоспособных сбалансированных национальных финансовых систем, обеспечивающих надежную основу для их устойчивого экономического роста.

## 1. УГЛУБЛЕНИЕ СОТРУДНИЧЕСТВА СТРАН СНГ В КРЕДИТНО-ФИНАНСОВОЙ СФЕРЕ

По оценкам экспертов, сотрудничество государств СНГ в финансовом секторе на протяжении многих лет развивалось весьма слабо, заметно отставая от хода интеграционных процессов в торгово-экономической сфере. Тенденция к усилению финансового взаимодействия стран региона начала складываться лишь в предшествовавшие кризису годы, чему способствовал рост их экономики, а также либерализация в ряде государств валютно-финансового законодательства, упростившая доступ на их рынки зарубежных кредитно-финансовых институтов. Наиболее отчетливо эта тенденция проявилась в банковском секторе — наиболее развитом сегменте финансовых систем стран Содружества (Петров, Плисецкий, 2011).

Интеграционные процессы в банковском секторе республик Содружества в основном развивались в форме экспансии банков государств СНГ на рынки других стран региона. Ее динамика с середины 2000-х годов значительно ускорилась, чему способствовали, в частности, следующие факторы:

- последовательное углубление и наращивание торгово-экономических и инвестиционных связей внутри СНГ, ставшее серьезным стимулом для организации обслуживания деловых интересов клиентов и их партнеров через собственные зарубежные отделения;



- высокие темпы роста экономик региона, сопровождаемые существенным расширением спроса предприятий и населения на банковские услуги, открывшим возможности для заметного увеличения операций с местной клиентурой;
- значительная банковская маржа и недооцененность финансовых активов во многих государствах Содружества, обеспечивающие повышенную доходность банковских операций в регионе;
- усиление конкуренции в наиболее развитых национальных банковских системах, прежде всего России и Казахстана, стимулировавшее банки этих стран к поиску способов диверсификации источников прибыли за счет экспансии на внешние рынки.

В результате если в начале 2000-х годов деятельность практически всех банков региона была сконцентрирована на рынках своих стран, то сегодня на постсоветском пространстве насчитывается около десятка крупных национальных кредитных институтов, работающих одновременно в нескольких государствах СНГ (см. таблицу 1). На эти институты, зарубежные активы которых в регионе достигают \$25 млрд, приходится более 90% всех операций банков СНГ на территории других государств Содружества. Выход банков региона на рынки финансово-банковских услуг других стран СНГ происходил как в форме создания дочерних кредитных организаций «с нуля», так и посредством покупки местных игроков. Причем в последние годы чаще приобретались уже действующие на рынке организации, а не учреждались новые, что во многом было вызвано стремлением более активно включаться в работу с местной клиентурой, в том числе с населением (Арсенова, 2011).

На конец 2013 года совокупный размер инвестиций банков стран СНГ в капиталы действующих в регионе дочерних кредитных организаций превышал \$4 млрд. При этом в 2008–2009 годах, несмотря на усиление нестабильности мировых финансов, данный показатель вырос в полтора раза, чему способствовало активное наращивание материнскими банками капитала своих дочерних структур в государствах Содружества. Он мог бы вырасти еще больше, если бы не вызванное глобальным кризисом существенное ухудшение состояния национальных финансовых рынков, заставившее кредитные институты стран СНГ на время отказаться от инвестиций в создание или приобретение новых дочерних банков в регионе. Число дочерних кредитных организаций, открытых ими в 2009 году на территории других государств Содружества, снизилось по сравнению с докризисным периодом втрое — до двух банков в год (Арсенова, 2011).

Главной движущей силой интеграционных процессов в банковском секторе стран СНГ выступают кредитные институты России и Казахстана, заметно выделяющиеся финансовой мощью на фоне других банков региона. Сегодня на их долю приходится практически весь объем капиталовложений в банковские системы государств Со-

Банк	Страна происхождения	Активы в стране происхождения, \$ млрд	Присутствие в странах СНГ	Зарубежные активы в странах, \$ млрд
Банк ВТБ	Россия	142.01	Азербайджан, Армения, Беларусь, Казахстан, Россия, Украина	18.6
Внешэкономбанк	Россия	81	Беларусь, Россия, Украина	18.6
Сбербанк России	Россия	447.17	Беларусь, Казахстан, Россия, Украина	18.2
Альфа-Банк	Россия	43.04	Беларусь, Казахстан, Россия, Украина	14.9
БТА Банк	Казахстан	10.68	Армения, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, Россия, Украина	2.4
Казкоммерцбанк	Казахстан	16.7	Казахстан, Кыргызстан, Россия, Таджикистан	2.1
Банк Москвы	Россия	45.5	Беларусь, Россия, Украина	0.9
Газпромбанк	Россия	91.1	Армения, Беларусь, Россия	0.8
Приватбанк	Украина	18.62	Россия, Украина	0.6
Международный банк Азербайджана	Азербайджан	7.5	Азербайджан, Россия	0.5

Источник: данные Интерфакс-ЦЭА.

дружества (Петров, Плисецкий, 2011; Арсенова, 2011). Причем в силу значительных трудностей, испытываемых в последние три года банковским сектором Казахстана, ведущую роль в расширении межгосударственного сотрудничества в банковской сфере в настоящее время играют российские банки (Петров, Плисецкий, 2011).

Основные капиталовложения российских банков приходятся на Украину, Беларусь, Казахстан и Армению, тогда как казахстанские банки инвестируют главным образом в развитие бизнеса дочерних институтов в России и странах Средней Азии. В целом на Украину и Беларусь приходится более 70% всех инвестиций банков стран СНГ в капитал работающих в регионе дочерних структур. Значительный интерес, который российские банки проявляют к этим двум странам, объясняется прежде всего их географической близостью, солидным потенциалом роста банковского и фондового рынков, высоким неудовлетворенным спросом предприятий и населения на банковские услуги, недооцененностью финансовых активов, растущими объемами двустороннего торгово-экономического и инвестиционного сотрудничества. В то же время банковский сектор Казахстана в силу относительно высокого уровня развития и жесткой конкуренции предоставляет инвестирующим в него зарубежным кредитным организациям более ограниченные возможности для развития бизнеса.

По мере укрепления рыночных позиций дочерних банков кредитные институты региона начинают играть все более заметную роль

Таблица 1. Банки стран СНГ с наибольшим размером зарубежных активов в регионе на конец 2013 года



в банковских системах отдельных государств СНГ. Сегодня на их долю приходится, в частности, уже более 15% всех банковских активов в Беларуси и Кыргызстане, а также свыше 10% — на Украине и в Армении.

Вместе с тем крайне неравномерное распределение банковских инвестиций по странам происхождения и странам-получателям отражает все еще невысокий уровень взаимодействия государств СНГ в банковской сфере. В отличие от ЕС, где банки региона активно работают на рынках друг друга (в частности, крупнейшие банковские группы присутствуют в среднем в пяти-шести государствах зоны евро), на пространстве СНГ экспансию осуществляют лишь банки России и Казахстана, остальные страны Содружества выступают преимущественно в роли реципиентов инвестиций. Как следствие, показатель проникновения национальных банков на рынки входящих в интеграционное объединение стран, рассчитываемый как доля имеющихся у них в регионе зарубежных активов в совокупных активах региональной банковской системы, составляет в СНГ менее 3%, тогда как в ЕС он превышает 17%. Во многом это вызвано финансовой слабостью большинства кредитных институтов республик СНГ, не имеющих достаточных ресурсов для экспансии на рынки соседних стран. Взаимопроникновение банковского капитала внутри СНГ сдерживается также отсутствием на межгосударственном уровне необходимых правовых и институциональных механизмов, поощряющих выход банков региона на рынки друг друга, в частности, механизмов защиты их прямых зарубежных инвестиций от политических рисков. В результате развитие банковских систем стран СНГ сегодня идет преимущественно по пути индивидуальной интеграции в глобальную финансовую систему, а не создания единого регионального рынка банковских услуг.

Стоит отметить, что инвестиционная экспансия российского бизнеса в страны ТС — ЕЭП является катализатором формирования единого рынка и локомотивом продвижения принятых на государственном уровне решений. Но пока присутствие российских предпринимателей в этих странах не очень заметно. Так, более 70% нефтегазовых ресурсов Казахстана находится под контролем западных компаний (Боришполец, Чернявский, 2012). Российские нефтегазовые компании сосредоточились на «легких проектах», дающих быструю прибыль при минимальных инвестициях, а не на долгосрочных капиталовложениях в геологоразведку или глубокую переработку нефти и газа. В то же время белорусские и казахстанские партнеры выражают интерес к созданию российским бизнесом совместных предприятий, формирующих новые логистические маршруты на территории ТС — ЕЭП и транспортный коридор Западная Европа — Западный Китай.

По мнению ряда исследователей, в качестве основных причин, препятствующих финансовой интеграции в рамках СНГ, выступают (Филькевич, 2011):

- параллельно развивающийся процесс становления государственности, который сопровождается национально-хозяйственным размежеванием и обособлением стран, озабоченных необходимостью элементарной достройки своих народнохозяйственных комплексов до параметров, обеспечивающих государственную самостоятельность;
- незавершенность перехода к рыночным формам хозяйствования в данном регионе, значительное расхождение национальных экономических структур и механизмов, слабость интеграционных стимулов;
- падение объемов ВВП и промышленного производства, что уменьшает потенциал сотрудничества;
- прекращение немалой части взаимных хозяйственных связей и растущая политико-экономическая зависимость стран от дальнего зарубежья, вызванная в том числе притягательностью связей с ЕС как с предсказуемым экономическим партнером;
- серьезные расхождения между странами в подходах к взаимному сотрудничеству, настороженное отношение к проектам создания наднациональных органов и к вопросам, затрагивающим самостоятельность ведения внешних дел, выхода на мировые рынки, получения зарубежной помощи и привлечения иностранных инвестиций.

Таким образом, интеграции государств СНГ препятствуют глубинные структурные проблемы, обусловленные как кризисными явлениями переходного периода, так и недостаточно высоким общим технико-технологическим уровнем развития стран СНГ. Негативные тенденции в экономическом развитии государств Содружества в целом увеличили существовавший разрыв между макроэкономическими показателями бывших республик СССР. Так, если в 1990 году коэффициент вариации национального показателя ВВП на одного жителя для 12 стран Содружества составлял 0.233, то в 1995 году он повысился до 0.433, а в 1999-м — до 0.53. Другими словами, дивергенция между странами за эти годы возросла в 2.4 раза. Причем различие по данному важнейшему показателю между Россией и, например, Таджикистаном составило 6.7 раза.

Тем не менее стабилизация политической и экономической обстановки в странах СНГ, составляющих ближайшее окружение России, является необходимым условием обеспечения ее собственной безопасности. Экономические и военно-стратегические интересы России состоят в создании пояса устойчивых в социально-политическом и экономическом отношении государств, способных составить экономический и оборонительный союз. Соответственно, интеграция со странами СНГ представляет собой одно из приоритетных направлений внешнеэкономической и внешнеполитической стратегии Российской Федерации (Буторина, Захаров, 2005).



## 2. ПРОБЛЕМЫ И ПРЕДПОСЫЛКИ РАЗВИТИЯ СОТРУДНИЧЕСТВА СТРАН СНГ В ФИНАНСОВОЙ СФЕРЕ

Современная динамика сотрудничества стран Содружества в финансовой сфере, даже несмотря на некоторое ускорение в докризисные годы, существенно отстает от потребностей их экономического развития. Недостаточный уровень взаимодействия государств определяется целым комплексом факторов как общих для всех интеграционных процессов на постсоветском пространстве, так и специфических для финансового сектора. К числу таких факторов относятся, в частности, следующие:

- значительные различия в уровне развития финансовых систем стран СНГ, обуславливающие существенные расхождения их интересов в кредитно-финансовой сфере и затрудняющие выработку согласованной политики в области углубления финансовой интеграции;
- сохраняющиеся в большинстве республик СНГ ограничения на совершение валютных операций, связанных с движением капитала\*, препятствующие налаживанию более тесного инвестиционного сотрудничества государств (Буторина, 2005, 2003);
- доминирующие позиции России на постсоветском пространстве, в том числе в финансовой сфере, с одной стороны, порождающие опасения у стран СНГ в возможном навязывании Россией своих условий при осуществлении интеграционных проектов, с другой — предполагающие ведущую роль России в финансировании этих проектов, что, в свою очередь, снижает ее заинтересованность в подобных инициативах (Буторина, 2007; Буторина, Захаров, 2005);
- усиление влияния на страны СНГ со стороны иных региональных и глобальных центров притяжения, особенно ЕС и Китая, способствующее ускорению центробежных тенденций в Содружестве;
- расширение присутствия на финансовых рынках республик СНГ банков и других кредитных институтов из третьих стран, объективно в меньшей степени заинтересованных в реализации интеграционных проектов в рамках Содружества.

Вместе с тем существует ряд важных предпосылок, позволяющих говорить о наличии благоприятных перспектив углубления интеграции участников Содружества в финансовой сфере. Главной из них является наблюдаемая в последние годы активизация торгово-эко-

\* Наиболее либеральный режим в отношении капитальных операций сегодня действует в России и Казахстане, снявших все ограничения на подобные операции, а также в Армении и Кыргызстане, самые жесткие ограничения сохраняются в Туркменистане и Таджикистане. В других государствах Содружества действуют умеренно либеральные режимы, предусматривающие определенные ограничения на совершение международных трансакций, связанных с экспортом и импортом капитала, в том числе в форме прямых и портфельных инвестиций.

номического сотрудничества на пространстве СНГ, требующая адекватного расширения взаимодействия национальных финансовых рынков и институтов стран региона для обслуживания их динамично развивающихся внешнеторговых и инвестиционных связей.

Следует также отметить растущее понимание властями республик СНГ необходимости ускорения интеграционных процессов, основанное на осознании общности проблем, с которыми приходится сталкиваться их финансовым системам, а также важности налаживания плодотворного межгосударственного сотрудничества при их решении. Это проявляется, в частности, в значительном повышении внимания к вопросам финансовой интеграции в программных документах Содружества, а также других региональных группировок (в первую очередь ЕврАзЭС), принятых в 2007–2012 годах. Так, в «Стратегии экономического развития СНГ на период до 2020 года» последовательное развитие взаимодействия государств в валютно-финансовой сфере определено как одна из приоритетных задач. В материалах и решениях ЕврАзЭС ставится еще более амбициозная цель по формированию странами-участницами общего рынка финансовых услуг, рассматриваемого в качестве необходимого элемента создаваемого ими Единого экономического пространства.

Одновременно все больший интерес к укреплению интеграции национальных рынков капитала проявляет финансовый бизнес стран Содружества. Об этом свидетельствует как усиление взаимного проникновения банков и инвестиционных компаний из государств региона на рынки сопредельных стран, так и заметное оживление в последнее время деятельности союзов и ассоциаций, объединяющих финансовые институты стран Содружества, в том числе Финансово-банковского союза СНГ, МАБ СНГ и АЦДЕ.



### **3. КЛЮЧЕВЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ ПОВЫШЕНИЯ РОЛИ СНГ В ГЛОБАЛЬНЫХ ФИНАНСАХ**

Экономический подъем СНГ в докризисные годы и либерализация валютного законодательства способствовали заметному расширению участия государств Содружества в международном движении капитала. Во второй половине 2000-х годов ежегодные объемы импорта капитала в страны СНГ превышали 7% ВВП, что являлось наибольшим показателем среди развивающихся регионов мира. При этом доля прямых иностранных инвестиций в структуре вложений в основной капитал, по данным ЮНКТАД, достигла 20%. Наряду с привлечением финансовых ресурсов из-за рубежа государства — участники СНГ активно экспортировали капитал, интенсивно наращивая международные резервы, прямые заграничные капиталовложения и объемы кредитования нерезидентов.

В целом в докризисный период сформировалась определенная модель интеграции постсоветских хозяйств в мировую финансовую систему. Ее отличительными чертами стали либеральный режим проведения капитальных операций, преобладание корпоративного долгового финансирования в структуре импорта ресурсов и доминирование государств в их экспорте, устойчивое превышение вывоза капитала над ввозом, превратившее страны Содружества в крупнейших мировых нетто-экспортеров (Петров, Плисецкий, 2010). Следуя данной модели, государства — участники объединения сумели в короткие сроки резко нарастить приток инвестиций в реальный сектор и накопить крупные официальные резервы. Однако ускоренное включение в мировые финансы имело для СНГ и ряд негативных последствий, прежде всего в виде ослабления ресурсной базы роста экономики, связанного с увеличением масштабов вывоза капитала из региона, консервации экспортно-сырьевой специализации (см. таблицу 2), быстрого увеличения корпоративного внешнего долга (Петров, Плисецкий, 2010).

Финансовый кризис 2007–2009 годов наглядно продемонстрировал уязвимость сложившейся интеграционной модели и непрочность позиций СНГ в мировой финансовой системе. Сжатие глобальных рынков капитала привело к уходу крупных международных инвесторов из региона и масштабному оттоку финансовых активов за рубеж (см. рисунок 1), что крайне негативно отразилось на состоянии национальной экономики.

Неустойчивость позиций СНГ в мировых финансах и серьезные недостатки существующей интеграционной модели обуславливают необходимость принятия комплексных мер по кардинальному повышению эффективности участия государств Содружества в международном движении капитала. Указанные меры могли, в частности, предусматривать (Петров, Плисецкий, 2010):

Таблица 2. Добыча топливно-энергетического сырья государствами – участниками СНГ в 2013 году

Государства – участники СНГ	Нефть, включая газовый конденсат		Газ		Уголь	
	млн тонн	% к 2012 году	млрд м <sup>3</sup>	% к 2012 году	млн тонн	% к 2012 году
Азербайджан	43.1	100.2	17.9	104	-	-
Беларусь	1.6	99.1	0.2	105	-	-
Казахстан	81.7	103	41.9	104	120	99.4
Кыргызстан	0.1	100.1	0.03	114	1.4	120
Россия	523	100.9	668	102	347	97
Таджикистан	0.03	91	0.004	36	0.5	125
Туркменистан	...	102.1	...	100.1	-	-
Украина	3.1	92	20.4	102	63.3	98
<b>Итого</b>	<b>653</b>	<b>101</b>	<b>748</b>	<b>102</b>	<b>532</b>	<b>98</b>

Источник: Исполнительный комитет СНГ.

- разработку и реализацию комплексной государственной политики в области регулирования частного экспорта и импорта капитала, которая на основе использования широкого спектра рыночных инструментов обеспечивала бы движение трансграничных инвестиций по наиболее значимым для национальной экономики направлениям;
- стимулирование внешнеэкономической экспансии отечественных банков;
- формирование в СНГ региональных международных финансовых центров (МФЦ), которые выполняли бы роль центральных фондовых площадок для размещения акций и долговых ценных бумаг эмитентами из стран СНГ. При этом было бы важно за счет координации усилий сторон избежать ненужной конкуренции между национальными инициативами по созданию подобных центров, прежде всего между двумя наиболее продвинутыми проектами организации подобных центров в Москве и Алматы (Казахстан);
- расширение представительства стран СНГ в международных финансовых организациях и экономических форумах.

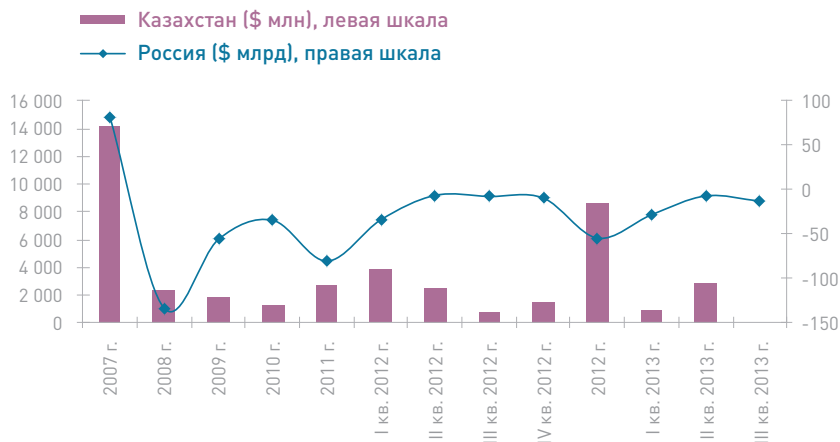
Решение этих стратегических задач содействовало бы дополнительному притоку иностранных инвестиций в страны СНГ, помогло бы оптимизировать их структуру за счет повышения в них доли прямых инвестиций и долгосрочных кредитов, сократить масштабы бегства капитала из региона, объемы которого в последние годы оставались исключительно высокими, повысить доверие к национальным валютам и, в конечном итоге, сформировать надежную ресурсную базу для модернизации и структурной перестройки постсоветских экономик.

#### **4. ФОРМИРОВАНИЕ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ПОЛИТИКИ В ОБЛАСТИ РЕГУЛИРОВАНИЯ ТРАНСГРАНИЧНОГО ДВИЖЕНИЯ КАПИТАЛА**

Быстрое расширение участия СНГ в международном движении капитала в 2000-е годы, характеризующееся многократным ростом объемов его ввоза и вывоза из региона, определяет необходимость более активного участия государства в регулировании трансграничных финансовых потоков с целью повышения их эффективности для отечественной экономики (Петров, Плисецкий, 2010). Сегодня многие ведущие развивающиеся экономики, в частности, Китай, Бразилия и Индия, весьма успешно реализуют государственную стратегию в этой области, что позволяет им привлекать все более значительные объемы прямых иностранных инвестиций и долгосрочных кредитов, а также интенсивно наращивать присутствие национальных компаний за рубежом (см. рисунок 2).



Рисунок 1. Оценка чистого ввоза/вывоза капитала частным сектором Казахстана и России, 2007–2012 годы (по данным платежных балансов)



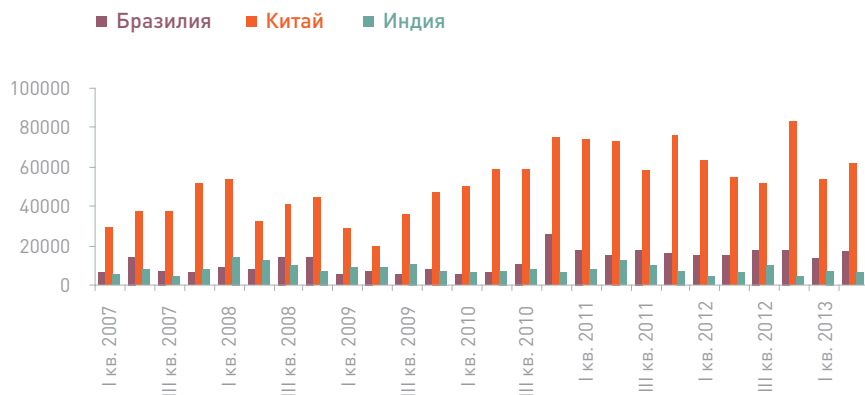
Знак «-» означает вывоз капитала, «+» — ввоз.

Источник: данные Банка России ([http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit\\_statistics/capital\\_new.htm&pid=svs&sid=itm\\_18710](http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/capital_new.htm&pid=svs&sid=itm_18710)) и Национального банка Казахстана (<http://www.nationalbank.kz/?docid=343>).

В международной практике выработано множество рыночных инструментов и механизмов, позволяющих государству эффективно воздействовать на структуру частных трансграничных потоков капитала. К их числу относятся, прежде всего, разнообразные финансовые инструменты, в первую очередь кредитные и гарантийно-страховые. Как правило, они реализуются через государственные институты развития, имеющие статус экспортно-импортных банков или корпораций (компаний) страхования экспортных кредитов (Петров, Плисецкий, 2010). Подобные институты созданы во всех развитых и многих развивающихся странах, включая Китай, Индию и Бразилию.

В СНГ указанные инструменты пока используются весьма ограниченно. Расширение практики их применения требует последова-

Рисунок 2. Приток прямых иностранных инвестиций в Китай, Бразилию и Индию, 2007–2013 годы, \$ млн



Источник: Организация экономического сотрудничества и развития (<http://stats.oecd.org/index.aspx?>).

тельного совершенствования правовых и институциональных механизмов государственной финансовой поддержки импорта и экспорта капитала. При этом важную роль в улучшении структуры экспорта-импорта капитала могли бы также сыграть меры, направленные на ускоренное формирование в СНГ территориально-отраслевых кластеров и особых экономических зон, в первую очередь технико-внедренческих.

## 5. ПОСТРОЕНИЕ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОГО МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА (МФЦ) В СНГ (НА ПРИМЕРЕ МОСКВЫ)

Как показывает опыт зарубежных стран, в том числе развивающихся, формирование крупного МФЦ на территории государства позволяет существенно увеличить поступление иностранного капитала в экономику, повысить емкость внутренних финансовых рынков, снизить для бизнеса издержки привлечения инвестиционных ресурсов и расширить масштабы использования национальной валюты нерезидентами. В этой связи формирование МФЦ в Москве сегодня рассматривается как важный фактор наращивания притока долгосрочных иностранных инвестиций в СНГ и решения стратегических задач по модернизации национальной экономики.

Для превращения Москвы в крупный МФЦ имеются объективные предпосылки. Российская столица сегодня является главным центром концентрации капитала не только на постсоветском пространстве, но и во всей Центральной и Восточной Европе. На Москву приходится до 80% финансовых потоков России и свыше половины национального банковского капитала. На московских биржах сосредоточен основной оборот ценных бумаг российских компаний и банков. В Москве

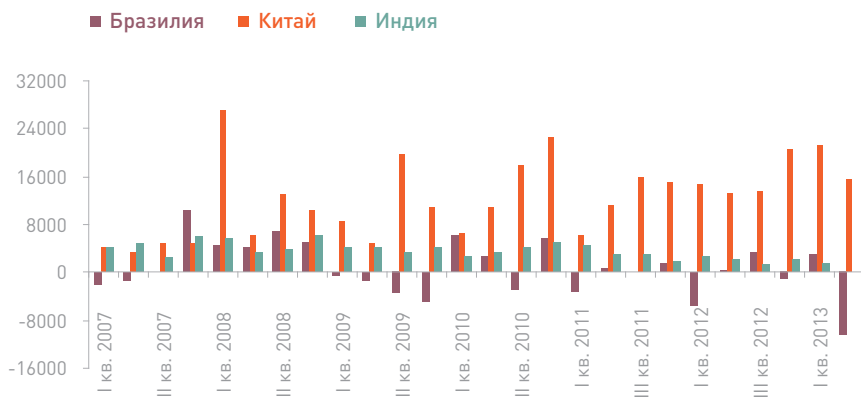


Рисунок 3. Отток прямых иностранных инвестиций из Китая, Бразилии и Индии, 2007–2012 годы, \$ млн

Источник: Организация экономического сотрудничества и развития (<http://stats.oecd.org/index.aspx?>).



расположено более половины региональных штаб-квартир транснациональных корпораций, работающих на территории бывшего СССР.

Несмотря на эти благоприятные факторы, текущие позиции Москвы как МФЦ остаются довольно слабыми. Так, в последнем ежегодном рейтинге международных центров, подготовленном консалтинговой компанией Z/Yen для Лондонского Сити на основе оценки различных качественных характеристик МФЦ, определяющих степень их привлекательности для инвесторов, Москва находилась лишь на 66-м месте (см. таблицу 3). Главные причины столь низкой популярности Москвы как МФЦ связаны, прежде всего, с узостью национального рынка капитала, ограниченностью спектра обращающихся на нем финансовых инструментов, недостаточным уровнем его инфраструктуры и регулятивной среды.

Для стимулирования процесса формирования МФЦ правительство России приняло в 2009 году масштабную программу мер по созданию в России максимально комфортных условий работы для международ-

Таблица 3. Рейтинг МФЦ по значению глобального индекса финансовых центров (GFCI) в 2012 году

№ п/п	МФЦ	Значение индекса
1	Лондон	807
2	Нью-Йорк	786
3	Гонконг	759
4	Сингапур	753
5	Сеул	720
6	Токио	707
7	Бостон	706
8	Цюрих	704
9	Женева	696
10	Франкфурт-на-Майне	695
11	Торонто	692
15	Сидней	682
21	Шанхай	668
24	Вена	664
50	Хельсинки	624
55	Дублин	617
57	Мехико	610
60	Йоханнесбург	603
65	Прага	585
66	Москва	584

Примечание: при расчете индекса учитываются такие характеристики МФЦ, как наличие квалифицированного персонала, качество регулирования финансовых операций, возможности доступа к международным рынкам, уровень развития социальной и бизнес-инфраструктуры, общее состояние деловой среды, особенности налогообложения, доступность офисной недвижимости.

Источник: Z/Yen (<http://www.longfinance.net/Publications/GFCI%2012.5.pdf>).

ных инвесторов. Она предусматривает, в частности, совершенствование механизмов биржевой торговли, клиринга, учета прав на ценные бумаги, развитие платежной системы, упрощение процедур эмиссии ценных бумаг, а также внесение изменений в корпоративное право, нацеленных на обеспечение более высокого уровня защиты интересов инвесторов.

Процесс создания МФЦ в Москве могло бы также ускорить принятие государством мер, направленных на снижение налогов на операции с ценными бумагами и упрощение доступа зарубежных участников к работе на отечественном фондовом рынке. Следует отметить, что сегодня льготный налоговый режим и упрощенный порядок вхождения нерезидентов на национальный рынок капитала являются характерными особенностями многих успешных МФЦ, функционирующих в развивающихся странах.

Создание МФЦ в Москве предполагает также существенное повышение привлекательности города как современной деловой и инвестиционной площадки. В частности, согласно международным исследованиям, российская столица все еще значительно отстает от передовых мегаполисов планеты по таким ключевым показателям, как развитие информационных технологий и их доступность для бизнеса, достаточность офисных площадей и гостиниц высокого уровня, транспортная доступность. Над решением этих задач московским властям предстоит активно работать в ближайшие годы.



## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

То обстоятельство, что экономики государств Содружества были некогда частями единого народнохозяйственного комплекса СССР, вовсе не означает легкости интеграционных процессов.

Финансовая интеграция, инициируемая в СНГ на уровне правительств и политического руководства, пока не оказывает существенного влияния на практику многостороннего хозяйственного взаимодействия. Ясно, что в настоящее время объединить государства политическими решениями невозможно. С реформированием экономики и общества в независимых государствах активную роль начинают играть законы рыночной экономики, интересы субъектов хозяйствования.

Рыночные преобразования в государствах Содружества открывают возможности для транснационализации производства и капитала. Однако при этом ужесточается и конкуренция национальных производителей на внутреннем рынке СНГ (Косикова, 2003). «Торговые войны» и антидемпинговые расследования постсоветских стран в отношении компаний друг друга стали частым явлением.

В основе его — однотипность промышленно-отраслевых структур и выпускаемого ассортимента продукции, узость внутренних рынков большинства стран (кроме России), сходство лицензионной продукции, освоенной совместными предприятиями стран СНГ при участии иностранного капитала в расчете на сбыт на постсоветском пространстве. Обострение взаимной конкуренции на рынке СНГ касается в первую очередь металлургии (производство труб и оцинкованной стали), кондитерской, табачной и ликероводочной продукции, автомобилестроения. По требованию производителей вводятся запретительные квоты на ввоз аналогичной продукции из стран СНГ, что ухудшает общий климат во взаимных торгово-экономических отношениях. Данная проблема не может быть решена только путем введения антимонопольных и прочих мер. Необходим скорейший переход к согласованию экономической политики участников СНГ (Косикова, 2003).

Финансовая интеграция возможна и необходима для государств, имеющих высокоразвитый промышленный потенциал. Их экономики не только конкурируют, но и дополняют друг друга. Специализация и кооперация в технически и технологически сложных производствах объединяют партнеров. Интеграционный процесс в таких условиях идет без принуждения со стороны правительств. Последним остается только создать для этого благоприятный политико-правовой климат, сблизить национальные законодательства в согласованных сферах совместной деятельности. Представляется, что реальная интеграция малоперспективна для государств, которые характеризуются технической отсталостью и аграрно-сырьевой структурой экономики, засильем государственно-бюрократического аппарата, неразвитостью финансовых рынков и кредитно-банковской инфраструктуры, нерешенностью проблем собственности и так далее.

Среди стран СНГ Беларусь, Россия, Украина и в определенной мере Казахстан располагают достаточно развитой промышленностью, в том числе высокотехнологичной, транспортной и телекоммуникационной структурами, квалифицированными кадрами и высокообразованным населением. Другие страны Содружества характеризуются преимущественно аграрно-сырьевой структурой экономики с высокой долей добывающих отраслей и первичной переработки сельскохозяйственного и минерального сырья. В последние годы в некоторых государствах СНГ наблюдается определенная деиндустриализация. В Армении, Грузии, Кыргызстане значительно увеличилась доля сельского хозяйства. В Азербайджане, Казахстане, Молдове, России, Узбекистане доля обрабатывающих отраслей снизилась, а добывающих — возросла в два и более раз.

Как отмечает Н. Шумский, «интеграции государств СНГ, таким образом, препятствуют глубинные структурные проблемы, обусловленные как кризисными явлениями переходного периода, так и недоста-

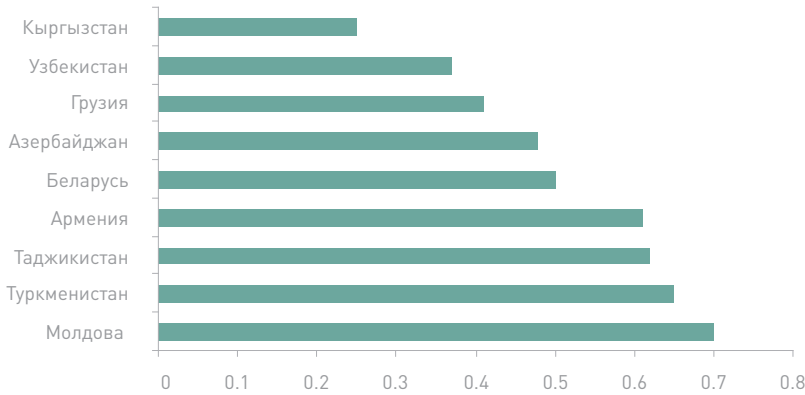


Рисунок 4. Коэффициент вариации национальных ВВП стран СНГ с российским, 1995–2012 годы

Источник: Deutsche Bank AG ([https://www.dbresearch.com/PROD/DBR\\_INTERNET\\_EN-PROD/PROD000000000317261/CIS+frontier+countries%3A+Economic+and+political+prospects.PDF](https://www.dbresearch.com/PROD/DBR_INTERNET_EN-PROD/PROD000000000317261/CIS+frontier+countries%3A+Economic+and+political+prospects.PDF)).

точно высоким общим технико-технологическим уровнем развития стран СНГ» (Шумский, 2003). Негативные тенденции в экономическом развитии государств Содружества в целом увеличили существовавший разрыв между макроэкономическими показателями бывших республик СССР.

Финансовая интеграция, которая успешно осуществляется в странах Западной Европы (не без проблем) и других регионах мира (в том числе в развивающихся странах), в постсоветских условиях пока сопряжена со значительными трудностями, связанными в том числе с низкой капитализацией и малой емкостью рынков ценных бумаг. Эта проблема вполне преодолима, однако в интеграционных объединениях с небольшим числом участников. Дальнейшее развитие ЕЭП и создание на его основе Евразийского экономического союза может стать удобной площадкой для реализации идей финансовой интеграции на постсоветском пространстве.

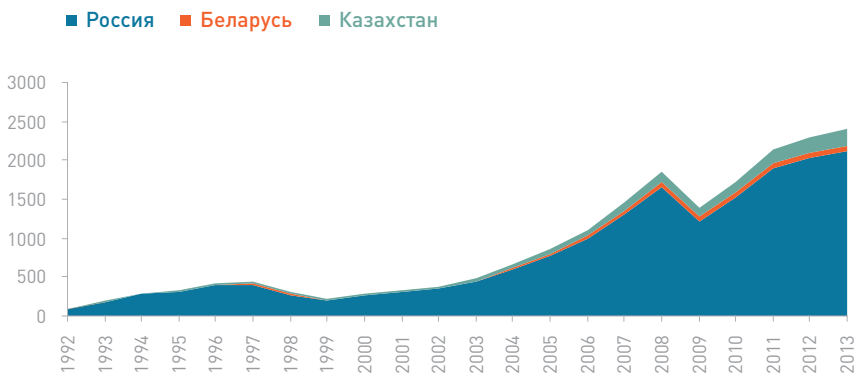


Рисунок 5. Динамика ВВП стран ЕЭП, 1992–2013 годы (\$ млрд)

Источник: данные Всемирного банка (<http://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD>)



## ЛИТЕРАТУРА

- Арсенова Л. (2011) *Эволюция стратегий деятельности транснациональных банков в условиях глобализации мировой экономики*. Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук. Москва.
- Боришполец К., Чернявский С. (2012) Единое экономическое пространство России, Беларуси и Казахстана: Реальность и перспективы. *Центральная Азия и Кавказ*. Т. 15. Вып. 1. С. 142–152.
- Буторина О. (2003) *Международные валюты: интеграция и конкуренция*. Москва: Деловая литература.
- Буторина О. (2005) Закономерности валютно-финансовой интеграции: мировой опыт и СНГ. *Деньги и кредит*. № 8. С. 42–50.
- Буторина О. (2007) Перспективы рубля благоприятны. *Банковское дело*. № 1. С. 9–12.
- Буторина О., Захаров А. (2005) Измениться или умереть. *Эксперт*. № 15.
- Кондратов Д. (2012) Финансовая интеграция: мировая практика и перспективы развития СНГ. *Экономический журнал ВШЭ*. Том 16. № 1. С. 88–104.
- Косикова Л. (2003) Экономическое взаимодействие России со странами СНГ и реструктурирование постсоветского пространства: новые условия, тенденции и задачи. *Российский экономический журнал*. № 11/12. С. 53.
- Петров М., Плисецкий Д. (2010) Пути повышения эффективности участия России в международном движении капитала. *Финансы и кредит*. № 2. С. 29–44.
- Петров М., Плисецкий Д. (2011) Возможности и перспективы интеграции стран СНГ в финансовой сфере. *Финансы и кредит*. № 8 (440). С. 38–48.
- Филькевич И. (2011) *Перспективы развития экономического потенциала Содружества Независимых Государств*. Москва: Экон-Информ.
- Шумский Н. (2003) Экономическая интеграция государств Содружества: возможности и перспективы. *Вопросы экономики*. № 6. С. 127.