

Проблемы создания международного финансового центра на постсоветском пространстве

П. М. Лансков, Д. П. Лансков

Петр Михайлович Лансков – д.э.н., эксперт по проблемам финансового рынка, председатель попечительского совета фонда «Инфраструктурный институт», начинал работу на фондовом рынке в качестве исполнительного директора по фондовому рынку Фонда имущества Санкт-Петербурга, был председателем общественной организации «Комитет профессиональных участников рынка ценных бумаг», президентом Профессиональной ассоциации регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД), автор более 60 научных трудов и статей.

Денис Петрович Лансков – бакалавр менеджмента, аспирант Санкт-Петербургского государственного университета экономики и финансов, директор Северо-западного представительства ПАРТАД.

Задача создания международного финансового центра (далее – МФЦ) была впервые озвучена еще в «Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года» (далее – Стратегия)¹. Более подробно она была изложена в «Концепции создания международного финансового центра в Российской Федерации» (далее – Концепция)² и в 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 представляются 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. В качестве ответственных за ее разработку указаны все экономические ведомства (ФСФР, Минэкономразвития, Минфин, Банк России),

¹ Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года. Утверждена правительством РФ 29 декабря 2008 г. (Доступно на: http://www.fcsm.ru/strateg.asp?ob_no=169513).

² Концепция создания международного финансового центра в Российской Федерации. Утверждена правительством РФ 5 февраля 2009 г. (Доступно на: 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 июля 2009 г. (Доступно на: http://www.economy.gov.ru/wps/wcm/connect/economylib4/mer/resources/2fdaf580409d9e7a82e4eb2c73e16b99/911_p.doc).

что вызывает вопросы о степени достижимой координации их работы в данном направлении. Даже при условии, что все запланированные в Концепции и Стратегии мероприятия будут успешно осуществлены, трудно предположить, что этого будет достаточно 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).

Единственным значимым действием государственных органов из числа фактически осуществленных, способным в перспективе положительно влиять на формирование МФЦ, является формирование ФСФР нормативных предпосылок для обращения иностранных ценных бумаг в РФ.

Нельзя не отметить тот факт, что вышеупомянутые Концепция и Стратегия разрабатывались до кризиса 2008 года. Однако причиной того, что продвижение по пути к МФЦ столь незначительно, является не столько сам кризис, сколько неэффективность сложившегося механизма регулирования финансового рынка в РФ, то есть одна из его (кризиса) первопричин.

Кроме того, при внимательном изучении содержания двух указанных документов обращает на себя внимание то, что идеологические основы Концепции и Стратегии совпадают не полностью, что явно не осознается авторами обоих документов, 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 по определению предполагает акцент на достижение целей, востребованных, в первую очередь, отечественными участниками финансового рынка. Для взаимной увязки этих непротиворечивых, но по-разному сформулированных установок, необходимо более четкое установление приоритетов. Например, путем определения, что Стратегия является составляющей Концепции создания МФЦ, то есть ее подпрограммой. Было бы разумным предположить при этом, что Концепция должна основываться на том, что сфера ее реализации, исходя из самой задачи построения МФЦ, выходит за пределы узко понимаемой национальной юрисдикции и носит подлинно международный характер.

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

В настоящее время, однако, приходится констатировать, что имеющиеся в рамках ЕврАзЭС договоры в области финансового рынка о сотрудничестве, обмене информацией и пр. носят классически декларативный характер

и пока не влекут практических последствий. Но потенциал для развития у данного объединения имеется, и следует попытаться реализовать его и в сфере финансовых рынков.

На сегодняшний день финансовые рынки государств, представленных в ЕврАзЭС, можно отнести к группе развивающихся. Так, например, согласно докладу World Economic Forum, в 2008 году объем торгов на фондовых рынках России и Казахстана (которые являются лидирующими экономиками в сообществе) составил, соответственно, 58.45 и 8.57% ВВП (в то время как у лидера по данному показателю – Гонконга он равен 443.57% ВВП). При этом следует учесть, что уровень развития фондовых рынков остальных стран ЕврАзЭС на порядки отстает от стран-лидеров. Так, в Таджикистане организованный фондовый рынок вообще отсутствует. В Узбекистане фондовый рынок 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 вышеизложенное, 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, желательно, Украины. Она не является членом ЕврАзЭС, но имеет 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, высокую волатильность рынков, недостаток ликвидности, малое количество представленных на организованных рынках эмитентов, а также недостаточную их транспарентность 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 хотя бы этих двух рынков в рамках создания единого МФЦ могла бы дать существенный синергический эффект для всего ЕврАзЭС и создать алгоритм консолидации с рынками других стран.

Следует отметить, что если в России работа по созданию МФЦ до последнего времени ограничивалась написанием разного рода и степени доброкачественности проектов нормативных актов, то в Казахстане в свое время была создана специальная структура, которая должна была возглавить работу по созданию Регионального финансового центра Алматы (РФЦА). Был определен особый режим налогообложения для специальной торговой площадки (СТП) РФЦА, установлен упрощенный порядок лицензирования, предусмотрено создание специального финансового суда, то есть, казалось бы, организационные предпосылки для развития

в Алматы финансового центра были созданы. Однако реализации этих планов помешал не только финансовый кризис, но и «врожденный» недостаток организации процесса, а именно: функционирование РФЦА связано с Казахстанской фондовой биржей (KASE), которая является оператором СТП РФЦА. Деятельность биржи регламентируется Агентством по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций РК, а деятельность РФЦА – Агентством РК по регулированию деятельности РФЦА. Оба агентства подчинены непосредственно президенту РК. То есть по сути одна и та же биржа находится на стыке деятельности двух государственных ведомств, что не может не приводить к конфликту бюрократических интересов. Это одна 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 собственно ЕврАзЭС в настоящий момент существует лишь один, но весьма перспективный институт – имеющий статус международной организации 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 консолидации финансовых рынков ЕврАзЭС в рамках единого МФЦ.

Особый статус ЕАБР, вследствие которого его деятельность не регулируется национальными регуляторами финансового рынка, сам он не платит налогов, а на его имущество не может быть наложено взыскание, 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 в первую очередь должна идти о создании единой информационной инфраструктуры, обеспечивающей взаимопроникновение и интеграцию финансовых рынков России и Казахстана, создающей их общее информационное качество. Причем 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 теперь 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 – необходимые условия формирования МФЦ, о которых, кстати, ничего не говорится в текстах Концепции и Стратегии.

По нашему мнению, было бы целесообразно создание в интересах формирования МФЦ единого центра раскрытия корпоративной 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 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. Функция такого надежного коммуникатора между субъектами отношений финансовых рынков стран постсоветского пространства также могла бы реализовываться 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. Было бы целесообразно задействовать механизмы ЕврАзЭС для создания на его базе МФЦ, работающего на экономики всех стран-участниц.
3. Реализация Концепции создания МФЦ должна 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.