



Александр Потемкин
Президент ЗАО ММВБ

КАК СОХРАНИТЬ ДОСТИГНУТЫЕ ТЕМПЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА РОССИИ

В последние 3 года Россия демонстрирует беспрецедентные темпы развития финансового рынка. В этом легко убедиться, взглянув на показатели торгов двух ведущих российских биржевых площадок — ММВБ и РТС. Оборот на российском биржевом рынке акций ММВБ вырос почти в 10 раз, на рынке корпоративных облигаций — более чем в 6 раз. Активное развитие срочного рынка на российских биржах позволило увеличить его объемы в 23 раза. Вклад РТС здесь в полной мере проявился на рынке фондовых деривативов, тогда как ММВБ обеспечивала развитие валютных фьючерсов. В настоящее время отечественный рынок фьючерсов бьет рекорды.

Сегодня все мы озабочены тем, как сохранить достигнутые темпы роста и в будущем. Сейчас на уровень рисков оказывает влияние не столько мировой финансовый кризис, сколько отставание в области построения современной инфраструктуры российского рынка.

Природа кризисных явлений в России и других странах мира различна. В развитых странах основные проблемы связаны с ипотечным рынком и колоссальным развитием структурированных продуктов и деривативов, прежде всего инструментов *credit default swaps*, обеспечивающих перераспределение рисков на долговом рынке. Российский ипотечный рынок развивается быстрыми темпами, его объем пока не сопоставим с объ-

емами ипотеки в развитых странах. Общий объем ипотечных кредитов в России оценивается примерно в 25 млрд долл., что в расчете на одного человека составляет примерно 180 долл. Это в 150 раз меньше, чем в Великобритании, и в 1000 раз меньше, чем в США.

В России проблема сводится в основном к невозможности для отечественных банков и компаний в относительно короткие сроки провести рефинансирование ранее привлеченных займов, особенно в части евробондов. А объемы операций на рынке производных в России пока ниже оборотов их базовых активов на рынке ценных бумаг. Поэтому, как это ни парадоксально, наша задача заключается в развитии ипотечного рынка и рынка про-

изводных инструментов, т. е. тех инструментов, с «гиперактивным» состоянием которых борются сегодня органы банковского и финансового надзора европейских стран и США. Другое дело, что нам следует учесть международный опыт и попытаться избежать ошибок западного рынка.

Если говорить более определенно, то развитие ипотечного рынка и рынка производных инструментов в России должно основываться на более продуманной системе риск-менеджмента, внедряемой на уровне как отдельных финансовых институтов, так и биржевой инфраструктуры. Мировой кризис по-новому позволяет оценить соотношение между биржевыми и внебиржевыми финансовыми инстру-



ментами. Рынок и закладных, и *credit default swaps* вырос на рынке *ОТС*, т. е. за пределами биржевых технологий построения систем управления рисками и вне регулятивного воздействия органов финансового надзора, который, как правило, весьма эффективно контролирует ситуацию на биржевых рынках. Конечно, биржевые рынки и рынок *ОТС* работают по принципу взаимной поддержки и не могут развиваться обособлено. Но инструменты и технологии торгов биржевого рынка выстроены более надежно и прозрачно.

Из всего этого молодому российскому рынку необходимо сделать важный вывод: нам следует более активно развивать сектор производных инструментов на биржевом рынке, уделяя особое внимание построению на биржах систем управления рисками в соответствии с самыми высокими стандартами. По этой причине ММВБ не форсирует расширение линейки производных инструментов, особенно на рынке фондовых деривативов. Мы решили провести полную модернизацию своей системы управления рисками, ориентируясь на лучшие стандарты. Уже к концу лета ММВБ сможет предложить рынку новые возможности своей системы управления рисками. В рамках данной системы будет реализован уже известный, понятный западному рынку портфельный подход к позициям участников — неттирование по портфелям, сформирован гарантийный фонд, причем за счет прибыли

ММВБ, и, конечно, будут созданы коллективные страховые фонды, проведена жесткая сегрегация среди участников клиринга по уровню кредитного рейтинга. Благодаря новой системе управления рисками требования со стороны ММВБ по внесению средств в форме депозитной маржи сократятся в 3–4 раза, что позволит участникам рынка резко снизить свои издержки по поддержанию ликвидности операций на срочном рынке.

Дальнейшее развитие российского финансового рынка ставит задачу создания в России мирового финансового центра. На Санкт-Петербургском экономическом форуме Президент России Дмитрий Медведев заявил, что в ближайшее время будет принят план действий по превращению Москвы в мощный мировой финансовый центр, а российского рубля — в ведущую региональную резервную валюту. Как отметил Д. Медведев, это ключевые составляющие, которые позволят обеспечить конкурентоспособность отечественной финансовой системы.

Недавно на конференции, посвященной созданию в России международного финансового центра, мэр Москвы Юрий Лужков предложил организовать агентство по развитию всероссийского международного финансового центра. Следует подчеркнуть, что построение и развитие международного финансового центра возможно только в результате целенаправленной активной политики со стороны правительства, му-

ниципальных властей и бизнес-сообщества страны. На мой взгляд, в идее создания международного финансового центра важно то, что она позволяет подчинить единой стратегической цели реализацию самых разнообразных задач, стоящих перед страной: совершенствование судебной системы; формирование благоприятной регулятивной среды для развития бизнеса, включая вопросы налогообложения, экономической свободы и простоты ведения бизнеса; создание современной городской инфраструктуры; повышение качества и доступности коммерческой недвижимости; улучшение экологии и качества жизни; создание условий для привлечения квалифицированных кадров со всего мира.

В связи с необходимостью создания в России международного финансового центра принципиально по-новому ставятся вопросы развития инфраструктуры отечественного финансового рынка. Данная цель позволяет более масштабно оценить уровень задач, которые сегодня стоят перед российскими регуляторами, биржевыми инфраструктурными организациями и финансовыми институтами.

Хочется надеяться, что и иностранные участники позитивно оценят идею создания мирового финансового центра в России и увидят в ней в первую очередь желание российских властей и граждан найти наиболее короткий и эффективный путь для интеграции российской экономики в мировую систему. ■

НОВОСТИ НДЦ

Представители НДЦ вошли в новый состав Совета директоров ЗАО «ДКК»

24 июня 2008 г. состоялось Общее годовое собрание акционеров ЗАО «ДКК», на котором был избран новый состав Совета директоров. В новый состав Совета директоров ЗАО «ДКК» вошло 5 предложенных НДЦ кандидатов: **Эдди Астанин**, Заместитель директора НДЦ; **Денис Соловьев**, Заместитель

директора НДЦ; **Сергей Наумов**, Заместитель директора НДЦ — контролер; **Андрей Ремнев**, Директор Депозитария Внешэкономбанка; **Ирина Виноградова**, член Совета директоров НДЦ. Напомним, что в настоящее время НДЦ владеет 36,96% акций ЗАО «ДКК».

В «мост» НДЦ—ДКК включены акции 17 новых эмитентов

С 25 июня 2008 г. в список ценных бумаг, обращающихся по «мосту» НДЦ—ДКК, в связи с реорганизацией ОАО РАО «ЕЭС России» включены акции 14 новых эмитентов: ОАО «Волжская территориальная генерирующая компания», ОАО «Енисейская территориальная генерирующая компания (ТГК-13)», ОАО «Первая генерирующая компания оптового рынка электроэнергии», ОАО «ТГК-1», ОАО «ТГК-2», ОАО «ТГК-4», ОАО «ТГК-6», ОАО «ТГК-9», ОАО «ТГК-10», ОАО «ТГК-11», ОАО «ТГК-14», ОАО «Федеральная гидрогенерирующая компания», ОАО «Шестая генерирующая

компания оптового рынка электроэнергии», ОАО «Южная генерирующая компания — ТГК-8».

С 30 июня 2008 г. в список ценных бумаг, обращающихся по «мосту» НДЦ—ДКК, включены акции 3 новых эмитентов: ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС», Кузбасское ОАО энергетики и электрификации, ОАО «Федеральная сетевая компания Единой энергетической системы».

Таким образом, количество эмитентов, допущенных к обращению по «мосту» НДЦ—ДКК составляет 87 шт., количество выпусков ценных бумаг — 262 шт.