



Интервью с Председателем правления НАУФОР
АЛЕКСЕЕМ ТИМОФЕЕВЫМ

КОНКУРЕНТНЫЕ ПРЕИМУЩЕСТВА ДЛЯ ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА

В ИНТЕРВЬЮ С АЛЕКСЕЕМ ТИМОФЕЕВЫМ «ДЕПОЗИТАРИУМ» ВЫЯСНИЛ, КАКИМИ КОНКУРЕНТНЫМИ ПРЕИМУЩЕСТВАМИ ДОЛЖЕН ОБЛАДАТЬ РОССИЙСКИЙ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК, ЧТОБЫ СТАТЬ ПО-НАСТОЯЩЕМУ ГЛОБАЛЬНЫМ ЦЕНТРОМ ПРИТЯЖЕНИЯ КАПИТАЛА.

Депозитариум: Алексей Викторович, каковы перспективы создания в России международного финансового центра?

А. Т.: Сейчас есть два основных документа, которые посвящены созданию международного финансового центра в России: Стратегия развития финансового рынка до 2020 г., которая разработана ФСФР и утверждена Правительством РФ в конце 2008 г. и Перечень мероприятий по созданию международного финансового центра в России, разработанный Министерством экономического развития и утвержденный летом этого года.

Вместе эти документы направлены на решение основных институциональных проблем, препятствующих развитию в России международного финансового центра. Наша роль в свое время заключалась в том, чтобы вначале подтолкнуть дискуссию на эту тему, а входе самой дискуссии представить видение индустрии фондового рынка. Мы удовлетворены тем, что основная часть рекомендаций, которые мы дали правительству, вошла в его программы.

Задача по созданию МФЦ важна сама по себе, поскольку является наилучшей формулировкой цели работы по совершенствованию финансового рынка, поскольку отражает основной принцип — обеспечение по крайней мере региональной, а впоследствии глобальной конкурентоспособности финансового рынка. С учетом глобализации в мире складываются несколько центров притяжения капитала и операций, поэтому финансовый рынок в стране либо будет, и тогда он будет финансовым центром, либо нет — тогда он станет частью другого финансового центра.

Почему создание финансового центра — важная задача именно для России? Потому что это позволяет обеспечить максимальные возможности для финансирования и развития национальной экономики в целом. Нельзя добиться наибольшего успеха в развитии экономики, если финансовый рынок в стране будет частью зарубежного финансового центра — такое развитие неизбежно будет ограничено.

Перспективы создания международного финансового центра в России зависят от нескольких факторов. Это скорость и последовательность решения задач сформулированных в программных документах. Не решив задачи предыдущих этапов развития, сейчас, по выходу из кризиса, мы окажемся в новых условиях и в новых представлениях о регулировании финансового рынка.

Отрадно, что страна активно участвует в дискуссии о новых условиях его функционирования, однако неизбежен риск конфликта подходов, отражающих разные уровни развития, когда понадобится максимальный прагматизм для того, чтобы не увлечься решением задач чужой повестки дня.

Другой вопрос, связанный со скоростью решения задач, — это способность быстро, без потери качества решать поставленные задачи — потеря темпа здесь равна отставанию, уже скоро программные документы устареют, а не будут и частично реализованы.



Еще один фактор — решение задач, связанных с налогообложением на финансовом рынке, которые лишь общими мазками обозначены в документах Правительства, что дает основание беспокоиться о реальных мерах, которые будут приняты в ходе их реализации, а еще более важно то, что даже тех мер, которые упомянуты в программных документах недостаточно для создания конкурентоспособных финансовых условий операций на российском рынке.

Наконец, на создание финансового центра влияют внешние факторы — качественное развитие экономики в целом, так уж выходит, что одно для другого одинаково важно, и я не стал бы разделять их по тому, что первично, а что вторично. Совершенствование судебной системы — ее уровень уже отражается на развитии финансового рынка.

Приведу только один пример: мы не можем так, что бы это не угнетало развитие финансового рынка, принять качественный закон о противодействии манипулированию и инсайду и особенно ввести уголовную ответственность за эти правонарушения. Для того, чтобы он был эффективным, он должен был бы основываться на использовании оценочных суждений правоохранительных органов и судей, а это в нашей ситуации зачастую оборачивается произволом.

Депозитариум: Какие коррективы внес финансово-экономический кризис в план мероприятий по развитию

г. Москвы как национального и международного центра финансовых услуг?

А. Т.: Кризис подтвердил то, что до кризиса считалось хотя и очевидным, но было все же гипотезами. Мы говорили о том, что основными проблемами российского фондового рынка являются недостаточный объем внутренних долгосрочных инвестиций, и бедность, скудность финансовых инструментов. Эти проблемы продемонстрировали себя усилением эффекта кризиса на российский рынок.

Очевидно, что незначительный объем пенсионных средств на российском фондовом рынке, средств коллективных инвесторов, не смог компенсировать падение интереса к российскому фондовому рынку со стороны иностранных инвесторов. Скудность инструментария проявилась в высокой зависимости движения цен на финансовые инструменты от движения цен на сырьевые продукты, являющиеся основным источником экспортных доходов.

Решение данных проблем должно быть основным направлением в создании международного финансового центра.

Депозитариум: Существуют различные подходы и критерии отнесения финансовых центров к международным, региональным, национальным и т. д. Например, Дублин считается международным финансовым центром, а Токио, несмотря на значительную концентрацию населения и финансовых ресурсов, многие считают региональным центром. В связи с этим, какие, на Ваш взгляд, особенности должен приобрести финансовый сектор Москвы, чтобы стать по-настоящему международным центром?

А. Т.: Когда мы говорим о создании международного финансового центра в Москве, речь идет о создании первоначально регионального финансового центра. Считается, что глобальных финансовых центров сейчас два: Лондон и Нью-Йорк. Глобальные они потому, что выполняют функции финансовых центров для нескольких континентов. Все остальные — либо региональные и выполняют свою роль финансовых центров для нескольких стран региона, либо являются специализированными на определенных услугах и являются финансовыми центрами: Женева — банковских услуг, Дублин — сеньюризации, Люксембург — коллективных инвестиций и т. д.

Задача Москвы заключается в том, чтобы стать по крайней мере региональным, то есть финансовым центром для стран региона, и не специализированным, а диверсифицированным с точки зрения предоставляемых услуг и инструментов, финансовым центром. Российская экономика должна развиваться, чтобы не быть экономикой сырьевых компаний, а финансовый рынок должен отражать все отрасли российской экономики. Как региональный финансовый центр мы должны стать финансовым центром для стран региона, в первую очередь для стран СНГ. В направлении развития финансового рынка мы продвинулись гораздо дальше, чем любая из стран СНГ, хотя в отношении уровня развития инфраструктуры лидером можно считать Казахстан.

Менее удобный рынок может оказаться финансовым центром в силу каких-то внешних для собственно финансового рынка обстоятельств, таких примеров много. Можно найти много недостатков в Лондоне как в финансовом центре. Нью-Йорк обладает еще большим количеством институциональных недостатков, но, тем не менее, в силу некоторых исторических, геополитических причин, и тот и другой город уже сформировались в качестве финансовых центров. Те рынки, которые борются за право быть финансо-

вым центром сегодня, должны обеспечить максимально эффективную среду, только таким образом они смогут конкурировать с уже сложившимися финансовыми центрами. Кроме многих прочих стран, решивших стать финансовыми центрами, России нужно будет дополнительно преодолеть некоторые устойчивые стереотипы, действующие в ее отношении — отсутствие независимости судебной системы, низкий уровень защиты права собственности, недостаточная компетентность государства.

Депозитариум: Какую роль выполняют саморегулируемые организации в процессе создания МФЦ в Москве? Какие мероприятия в настоящее время НАУФОР считает важнейшими для развития Москвы как МФЦ?

А. Т.: Одной из наших задач как НАУФОР является обеспечение развития российского финансового рынка в целом. Мы считаем, свою миссию вполне выполненной на этапе разработки программ развития. Единственно, что вызывает сожаление это недостаточность и неясность планируемых мер по совершенствованию налогообложения на финансовом рынке. Сейчас наша задача — поддерживать усилия государственных органов, реализующих свои программы, и представить видение индустрии по каждому ее вопросу. У нас есть свое видение приоритетов развития финансового рынка, а приоритетность — это важно для того, чтобы мы не заблуждались в результатах нашей работы, реализовав множество вторичных мер, не реализовав всего несколько, но важных.

Принципиальной, одной из важнейших для развития российского фондового рынка и требующей скорейшего решения, является задача по созданию полноценной индустрии негосударственных пенсионных фондов. Здесь сконцентрированы многие препятствия для развития фондового рынка. Ситуация с рынком коллективных инвестиций много лучше, ее проблемы в значительной степени связаны с проблемами развития НПФ и посредников. Поэтому следующим приоритетом я бы назвал развитие индустрии посредников — инвестиционных консультантов, брокеров и управляющих портфелями, ориентированных на население.

Забота о развитии посреднических услуг тесно связана с решением задачи по привлечению внутреннего долгосрочного инвестора, связана с ней в не меньшей степени, чем забота о развитии НПФ и инвестиционных фондов. В России необходимо создать широкую, высококонкурентную группу посредников, которые могли бы представлять финансовые услу-



ги физическим лицам на всей территории страны с минимальными издержками. Именно поэтому, мы участвуем в дискуссии с ФСФР по вопросу о повышении минимальных собственных средств посредников. На наш взгляд это является примером действий прямо противоположных тем, которые должны предприниматься для развития индустрии посредников. Правильным решением является верный баланс между регулятивной нагрузкой на компании и рисками, а стало быть операциями, с которыми связана их деятельность.

Я упомянул институциональные приоритеты, прямо связанные с решением задачи формирования внутреннего долгосрочного инвестора. Решение задачи по преодолению бедности набора инструментов лежит в пересмотре процедуры эмиссии, концентрации эмиссии российских компаний в России, и вопросов создания новых финансовых инструментов.

Депозитариум: Расскажите подробнее о проблемах, связанных с развитием института негосударственного пенсионного обеспечения.

А. Т.: В России, на мой взгляд, еще не были созданы должные условия для развития негосударственного пенсионного обеспечения. Единственная эффективная мера принятая здесь — программа софинансирования, которая с очевидностью указывает на то, что в самом деле влияет на

успех в этом деле. Государство не только и даже может быть не столько должно давать дополнительные средства для негосударственного пенсионного обеспечения, сколько не забирать предназначенные для этого средства у граждан и компаний. Налоговый режим, позволяющий гражданам и работодателям сделать однозначный вывод о выгоде самостоятельной заботы о своей старости, является ключевым. Пока этого нет, индустрию НПФ не ждет быстрое развитие.

Беда НПФ в том, что их судьба постоянно связывается с реформой государственного пенсионного обеспечения в России. Это безусловно правильно, но это затеняет их роль как финансовых институтов, важных независимо от судьбы реформы государственного пенсионного обеспечения.

Кроме того, сегодняшняя система НПФ как институт содержит большой конструктивный недостаток — его устойчивость обеспечивается за счет управляющих компаний. Закон о негосударственных пенсионных фондах предусматривает, что управляющие компании должны гарантировать сохранность средств негосударственных пенсионных фондов. Это невозможно. НПФ — долгосрочный финансовый институт, который должен быть достаточно устойчивым, чтобы пройти через несколько финансовых кризисов, во время которых его активы будут падать

и довольно сильно. Романтическая концепция закона продемонстрировала свою несостоятельность на фоне нынешнего кризиса со всей очевидностью. Эффект ее действия еще и в том, что она переносит риски одних институтов — НПФ через управляющую компанию, на другие институты — инвестиционные фонды, которые действуют в соответствии с более реалистической концепцией. В результате пайщики принимают на себя неожиданные для них риски прекращения инвестиционных фондов из-за банкротства управляющей компании, неспособной сохранить активы своих НПФ, причем в самый неблагоприятный с точки зрения цены активов момент. Закон об НПФ не придает, а наоборот лишает НПФ свойств долгосрочных инвестиционных институтов, а заодно лишает этих свойств паевые инвестиционные фонды.

Депозитариум: Какие конкретные шаги должны быть предприняты в нормативном регулировании финансовых рынков для достижения поставленной цели?

А. Т.: Этих шагов необходимо сделать много — они предусмотрены программными документами Правительства, я не стал бы их повторять. Но важных мер, решительно влияющих на развитие финансового рынка, меньше — о них я уже говорил ранее. Не все они, к сожалению, нашли отражение в программных документах. ■

НОВОСТИ НДЦ

ЗАО РП ММВБ приступает к выполнению функций регионального представителя ЗАО НДЦ во Владивостоке

Закрытое акционерное общество «Национальный депозитарный центр» (ЗАО НДЦ) и НЕБАНКОВСКАЯ КРЕДИТНАЯ ОРГАНИЗАЦИЯ ЗАКРЫТОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО «РАСЧЕТНАЯ ПАЛАТА МОСКОВСКОЙ МЕЖБАНКОВСКОЙ ВАЛЮТНОЙ БИРЖИ» (ЗАО РП ММВБ) сообщают, что с 20 августа 2009 г. ЗАО РП ММВБ начинает выполнять функции регионального представителя ЗАО НДЦ во Владивостоке. К обслуживанию депонентов ЗАО НДЦ приступает Приморский филиал ЗАО РП ММВБ, расположенный по адресу: 690106, г. Владивосток, пр-т Красного Знамени, д. 3.

Сергей Сухинин, Директор ЗАО РП ММВБ, отметил: «Два месяца успешной работы Самарского филиала ЗАО РП ММВБ в качестве регионального представителя ЗАО НДЦ позволили нам получить серьезный опыт, который будет на практике применен и во Владивостоке. Наличие в филиале высококвалифицированных кадров, аттестованных ФСФР России в качестве руководителей и специалистов организации, осуществляющей депозитарную деятельность, является дополнительной гарантией качества обслуживания депонентов».

Николай Егоров, генеральный директор ЗАО НДЦ, прокомментировал: «Предоставление клиентам депозитарных и расчетных услуг в рамках одной инфраструктурной организации является естественным вектором развития Группы ММВБ, поэтому во Владивостоке мы решили консолидировать бизнес в рамках Приморского филиала ЗАО РП ММВБ. Не сомневаюсь, что такая интеграция приведет к дальнейшему повышению качества и оперативности обслуживания клиентов на финансовых рынках».

Ранее функции регионального представителя ЗАО НДЦ во Владивостоке выполняло ЗАО «ММВБ — Дальний Восток». С переводом функций регионального представителя ЗАО НДЦ в ЗАО РП ММВБ условия депозитарного обслуживания депонентов, ранее обслуживаемых через ЗАО «ММВБ — Дальний Восток», не меняются. Более подробную информацию относительно обслуживания депонентов ЗАО НДЦ во Владивостоке можно получить по тел. +7 (4232) 46-83-43 (Приморский филиал ЗАО РП ММВБ) или в Клиентском отделе ЗАО НДЦ по тел. +7 (495) 956-27-89.