

Перспективы формирования в России международного финансового центра

Данилов Ю.А.,

председатель попечительского совета Института посткризисного мира,
директор Фонда «Центр развития фондового рынка»,
заведующий кафедрой финансов Международного университета в
Москве,
К.Э.Н.

*Доклад на конференции «Перспективные стратегии банков в 2011-2012
гг.»,
Москва, 23 марта 2011 года*

Понятие и основные черты МФЦ

- Понятие МФЦ:
 - форма функционирования национального финансового рынка как составной части глобального рынка капитала, являющаяся наиболее адекватной для эпохи глобализации (сегодня и в среднесрочной перспективе)
 - единственно возможная форма существования национального финансового рынка в условиях единого глобального рынка капитала (через 10 – 15 лет)
- Основные черты (предпосылки формирования) МФЦ:
 - Концентрация капитала (концентрация инвестиционного спроса) с существенной долей иностранного капитала – главный признак
 - Концентрация финансового посредничества (концентрация финансовых услуг), с существенной долей услуг, предоставляемых посредниками, действующими на глобальном рынке, эффективная инфраструктура рынка
 - Концентрация инструментов (концентрация инвестиционного предложения) с существенной долей инструментов, предлагаемых иностранными институтами

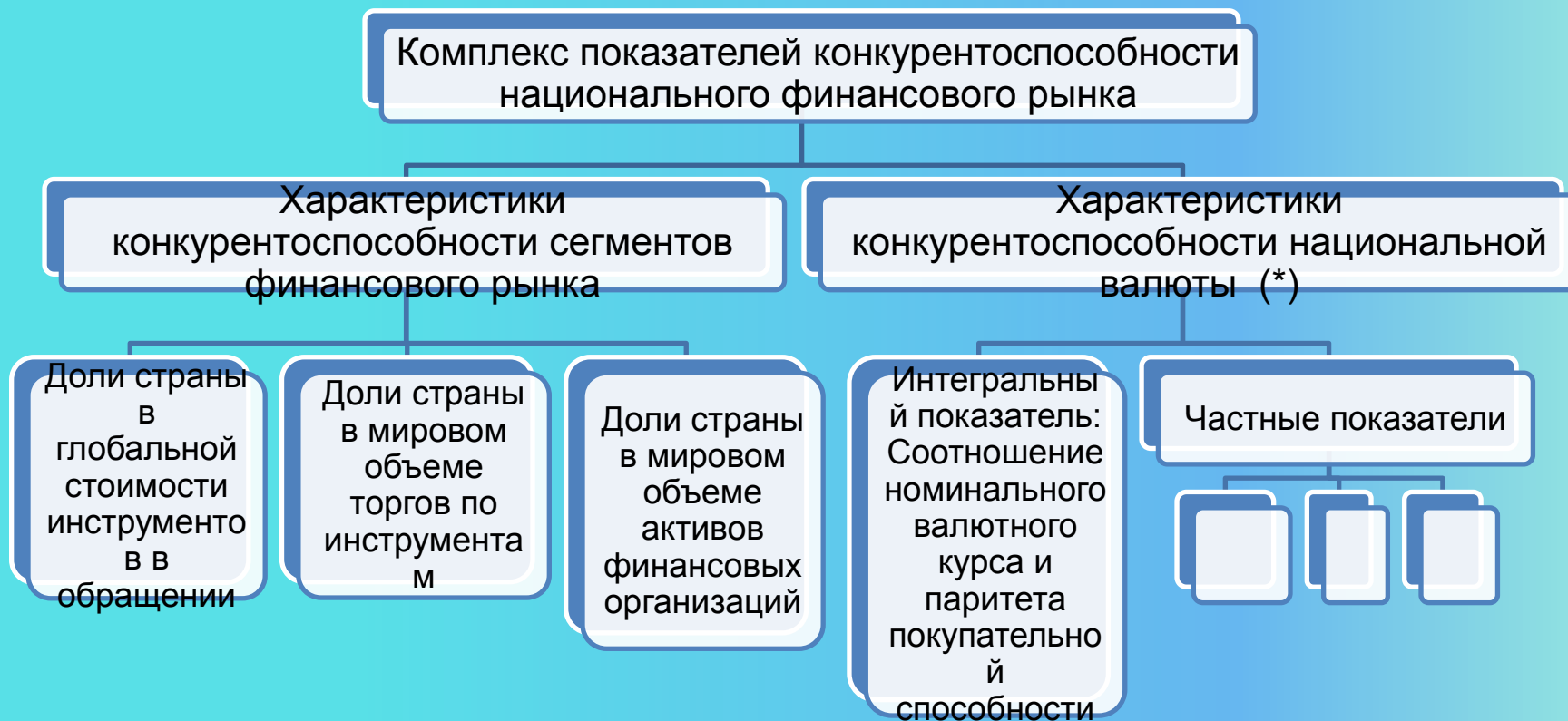
Впервые сформулированы в Идеальной модели фондового рынка РФ (итоговая версия: Российский фондовый рынок и создание международного финансового центра. Идеальная модель фондового рынка России на долгосрочную перспективу (до 2020 года). М.: АБФОР, 2008)

Характеристики потенциального МФЦ «Россия»

- Потенциальные границы зоны тяготения МФЦ Россия:
 - страны СНГ, Восточной Европы, части Ближнего Востока (максимально возможная зона);
 - страны СНГ (минимально возможная зона)
- Потенциально возможный уровень:
 - региональный финансовый центр
- Основные конкуренты:
 - в рамках зоны тяготения:
 - Польша, Турция, Казахстан
 - в глобальном масштабе:
 - страны БРИКС + Корея

Комплекс агрегированных эндогенных показателей, характеризующих уровень глобальной конкурентоспособности национального финансового рынка:

подходы к построению



(*) впервые предложены в докладе Института посткризисного мира «Финансовая архитектура посткризисного мира: эффективность решений», адресованный саммиту БРИК в 2009 г. (М.: Институт посткризисного мира, 2009). Там же содержится подробное описание частных показателей конкурентоспособности национальных валют.

Перечень основных показателей конкурентоспособности российского финансового рынка как МФЦ

- Доля России в мировой капитализации
- Доля в мировом объеме обращающихся на внутренних рынках долговых инструментов:
 - в стоимости в обращении государственных ценных бумаг;
 - в стоимости в обращении корпоративных облигаций (нефинансовых корпораций и финансовых организаций)
- Доля России в мировом объеме торгов акциями
- Доля России в мировой торговле производными финансовыми инструментами
 - биржевой
 - внебиржевой
- Доля России в мировом объеме банковских активов
- Доля России в мировом объеме страховых премий
- Доля рублевых еврооблигаций в совокупном глобальном объеме еврооблигаций в обращении
- Доля рубля в глобальном обороте валютного рынка
- Соотношение номинального валютного курса рубля и паритета покупательной способности рубля

Изменение показателей конкурентоспособности финансового рынка России в 2006 – 2010 гг.

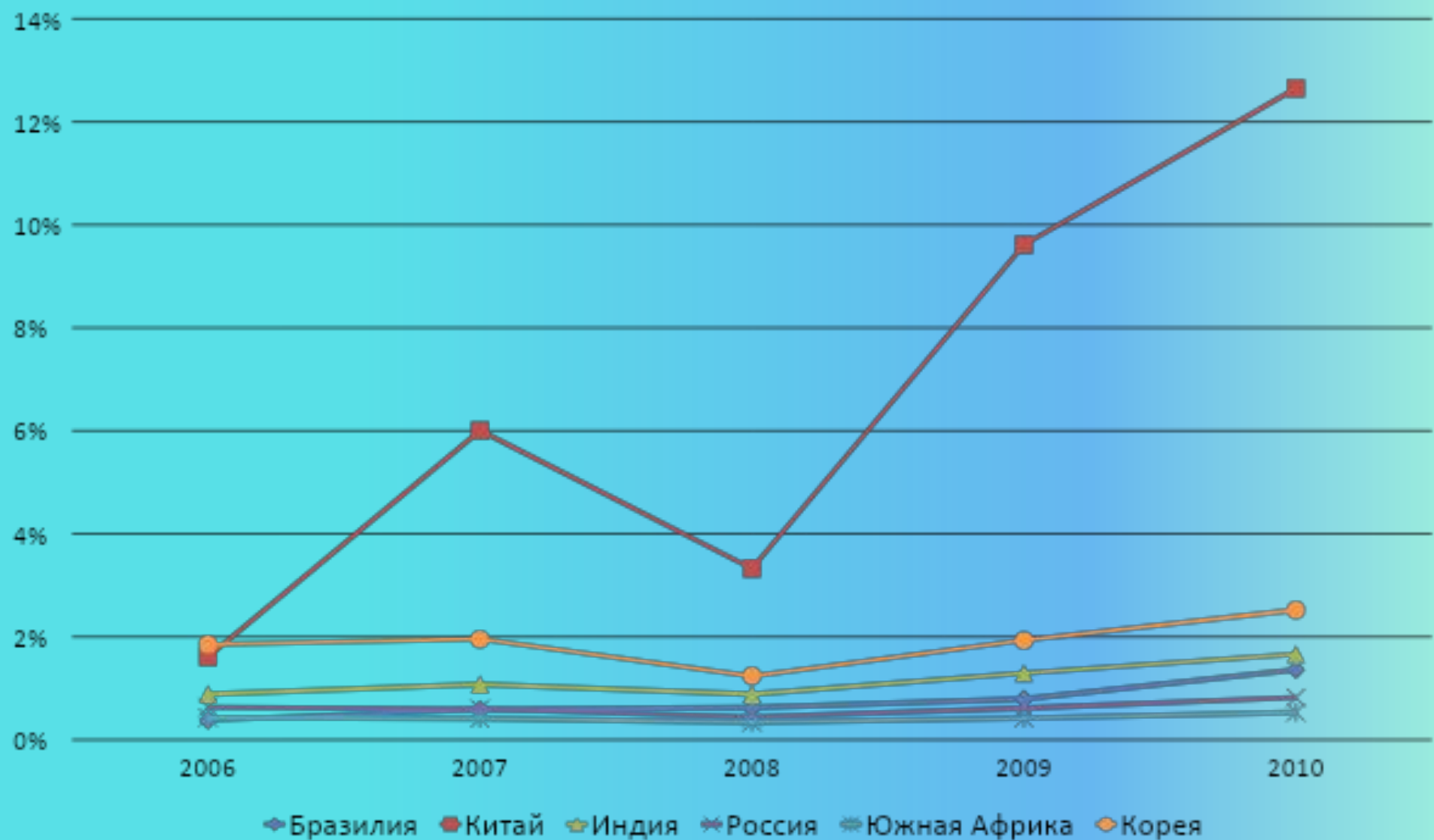
Показатель	2006 г.	2010 г.
Доля в глобальной капитализации	1,29%	2,08%
Доля в глобальной стоимости внутренних государственных облигаций в обращении	0,16%	0,19 (*)
Доля в глобальной стоимости внутренних корпоративных облигаций в обращении	0,13%	0,29% (*)
Доля в мировом объеме торгов акциями (без учета сделок репо)	0,63%	0,82%
Доля в мировом объеме банковских активов	0,73%	1,00% (**)
Доля рублевых еврооблигаций в совокупном глобальном объеме еврооблигаций в обращении	0,02%	0,05% (**)
Доля рубля в глобальной валютной торговле	0,35% (***)	0,45%

(*) сентябрь 2010 года; (**) 2009 год ; (***) 2007 год.

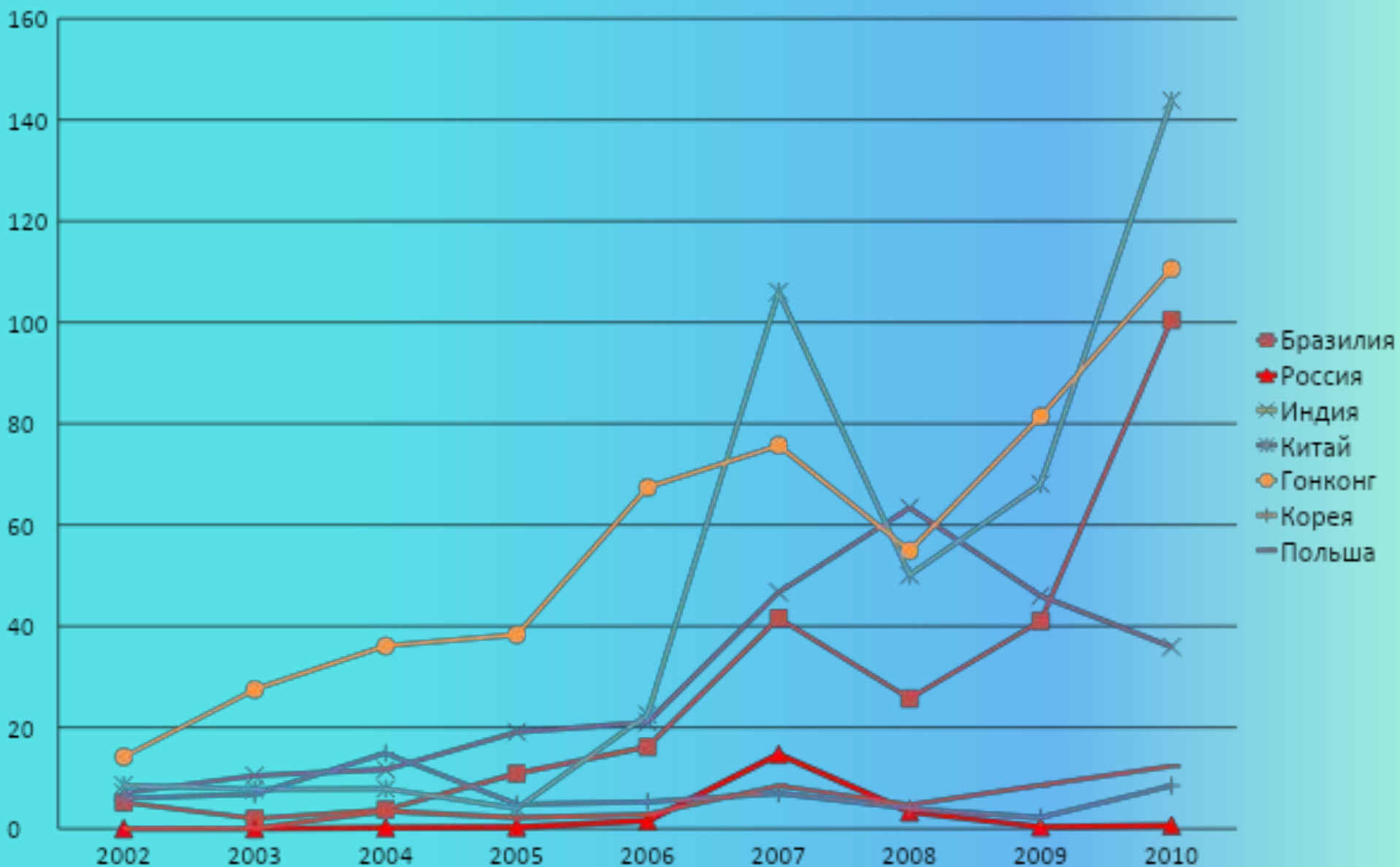
Доли основных конкурентов России в мировой капитализации



Доли конкурентов России с глобальной биржевой торговле акциями



Объем IPO на внутреннем рынке, млрд. долл.



Россия на фоне основных конкурентов: доля России в Развивающемся мире

Показатель	2006 г.	2010 г.
Доля в капитализации Развивающегося мира (всех emerging markets)	11,33%	6,67%
Доля в стоимости внутренних государственных облигаций в обращении всех emerging markets	1,28%	1,43 (*)
Доля в стоимости корпоративных облигаций в обращении всех emerging markets	2,19%	4,16% (*)
Доля в объеме торгов акциями (без учета сделок репо)	8,24%	3,45%
Доля в объеме банковских активов	4,59%	5,81% (**)
Доля рублевых еврооблигаций в объеме еврооблигаций в обращении, номинированных в мягких валютах	0,77%	1,95% (**)
Доля рубля в совокупном объеме торговле валют Развивающегося мира	7,07% (***)	7,32%

(*) сентябрь 2010 года; (**) 2009 год; (***) 2007

год.

Выводы из проведенного анализа

- **Вероятность формирования МФЦ в России в целом снижается** (особенно в последние 3 года, после постановки задачи формирования МФЦ Президентом)
- Долговые рынки (включая банковский рынок) развиваются опережающими темпами по сравнению с мировым рынком долгов, однако российский рынок акций заметно уступает развивающимся рынкам акций. Это делает финансовую систему России, ее систему финансирования и ее экономику в целом менее устойчивыми. Вместе с тем по абсолютным показателям и (в ряде случаев) по динамике Россия проигрывает своим глобальным конкурентам и в сегменте долговых рынков
- Таким образом, **Россия проигрывает конкуренцию на глобальном рынке своим прямым конкурентам**, в первую очередь Китаю, фактически создавшим МФЦ
- **Необходима немедленная корректировка политики по формированию МФЦ** в России и ее существенная активизация, дополняемая реструктуризацией интересов чиновников. Важнейшим направлением корректировки должно стать стимулирование развития долевого финансирования, направленное на преодоление дефицита собственного капитала в экономике и в финансовом секторе
- В ходе корректировки политики по формированию МФЦ в России необходимо активно использовать передовой опыт успешных программ по формированию

Мировой опыт успешной реализации государственных программ формирования МФЦ

- Германия (1992 год)
 - Основные направления: 1) Снижение операционных издержек; 2) Либерализация налоговых и правовых условий; 3) Централизация рынков, ускоренное введение новых технических систем и технологий торгов; 4) Повышение прозрачности; 5) Снижение инвестиционных рисков
- Реформа регулирования финансового сектора Гонконга (1994 – 2000 гг.)
 - Основные направления: 1) Реформа торговой инфраструктуры ; 2) Реализация политики «открытой экономики»; 3) Защита интересов инвесторов ; 4) Обеспечение адекватной финансовой отчетности; 5) Стимулирование притока средств в инвестиционные фонды
- Реформа фондового рынка Китая 2004 – 2006 гг. («девять рекомендаций»)
 - Основные направления: реформа системы владения акциями, либерализация иностранных инвестиций в акции, в том числе введение возможности быть стратегическими инвесторами; реформа не обращающихся на рынке акций; новое корпоративное законодательство; новые стандарты финансовой отчетности; создание Фонда защиты инвесторов; стимулирование IPO, инвестиций населения, развития финансовых организаций
- Корея (2006 год)
 - Основные направления: 1) Принятие закона об объединении рынков капитала; 2) Развитие рынка облигаций; 3) Полная либерализация валютных операций; 4) Принятие закона о Центре международных финансов ; 5) Подготовка специалистов по финансам международного уровня