

Монополизм, как высшая стадия развития биржи (опубликована в газете «Финансовые Известия» №654 от 8.08.2002)

Одним из ключевых принципов биржевой торговли является единство места (в смысле - единственность) и времени торгов, поэтому во всем остальном мире (от США до Сингапура) по каждому биржевому инструменту (эмитенту) существует в пределах конкретной юрисдикции одна биржевая площадка. Таким образом, считается нормальным, что каждая биржа является естественным монополистом по своему перечню биржевых инструментов. Например, американские биржевые системы NASDAQ и NYSE торгуют бумагами различных эмитентов. Этот монополизм любой из бирж компенсируется, в глазах и в карманах профессиональных участников рынка, бесприбыльным характером деятельности организаторов торговли и тем, что участники биржевых торгов (члены бирж) являются одновременно совладельцами (акционерами, партнерами) биржи, что позволяет находить компромисс между величиной биржевых сборов и потребностью в источнике расходов на поддержание и развитие биржевой инфраструктуры. Одна из проблем российского финансового рынка как раз состоит в том, что под предлогом борьбы с монополизмом, все наши биржи стремятся торговать всем, начиная с «голубых фишек» и кончая валютой. На самом деле, делают они это (при попустительстве государственных структур) не в последнюю очередь для того, чтобы в конечном счете выжить конкурентов с рынка и стать единственным «монополистом» по всему перечню биржевых финансовых инструментов. Характерным примером в этом смысле является пресловутая либерализация торговли акциями Газпрома. Одним из ее лозунгов было расширение числа биржевых площадок торгующих акциями концерна, что должно было повысить их ликвидность. В результате, монопольное положение на этом рынке в качестве организатора торговли вместо МФБ заняла связка РТС – биржа «Санкт-Петербург». То есть, совершен традиционный российский обмен шила на мыло. И это естественно.

На российском фондовом рынке считается совершенно нормальным, когда одна и та же биржа торгует и ценными бумагами и производными этих же ценных бумаг, хотя интересы ведущих участников торговли по тем и другим, зачастую одних и тех же, в конкретный момент времени могут находиться в конфликте.

На прошедшей неделе произошел очередной всплеск дискуссии о либерализации валютного регулирования. Помимо макроэкономического аспекта, связанного с давно предлагаемой олигархами отменой обязательной продажи валютной выручки от экспорта, заинтересованные стороны связывают с указанной либерализацией снятие существующего ограничения на торговлю валютой через систему валютных бирж, установленного ЦБ РФ. На это рынок давно уже зарятся фондовые биржи.

В этой связи заслуживает внимания мнение, что проблемой российского финансового рынка является не монополизм той или иной биржи на тот или иной финансовый инструмент, а скорее недостаток монополизма, который порождает множественность биржевых цен на один тот же товар, в одно и то же время, в одной и той же стране. Если уж так получилось, что в стране несколько бирж и государство не имеет в этом отношении, какой –либо осмысленной позиции, то пусть они хотя бы торгуют разными бумагами, разными производными инструментами на одни и те же бумаги и разной валютой (например, долларами или евро), в конце концов. Таким образом, можно посоветовать «улучшателям» биржевой торговли в лице государственных регулирующих органов, действовать в двух направлениях. Во-первых, было бы желательно постепенно ограничивать всеядность бирж, поощряя их специализацию на организации торговли определенным кругом финансовых инструментов. Это позволило бы экономике иметь четкие, а значит единственные, ценовые ориентиры по каждому финансовому инструменту. Но в качестве цены уже за это придется заплатить естественным монополизмом каждой биржи в своей сфере.

Поэтому, во-вторых, абсолютно необходимо последовательно ограничивать негативные проявления биржевого монополизма для профессиональных участников рынка укреплением принципов саморегулирования и самоуправления в деятельности бирж и увеличением роли участников биржевой торговли в разработке ее стандартов. И в этом отношении у всех наших бирж есть еще до конца неостребованные резервы.

В конечном счете, процессы подлинной либерализации биржевой торговли должны опираться на соответствующие изменения в действующем законодательстве, включая законы «О товарных биржах» и «О рынке ценных бумаг». Пока же принятые по этому поводу во втором чтении Государственной Думой поправки в текст последнего из них сводятся в попытке понудить в будущем создавать биржи исключительно в форме открытых акционерных обществ. При этом никаких ограничений на долю одного акционера в уставном капитале биржи не устанавливается. В результате рынок может получить «придворных» организаторов торговли олигархических групп, владельцы которых смогут диктовать цены на их услуги или вмешиваться в формирование биржевой цены на собственные акции.

П.Лансков, фонд «Инфраструктурный институт»