

Интеграция финансовых рынков СНГ: механизм ускорения

Я.М.Миркин,
д.э.н., зав. кафедрой ценных бумаг и финансового инжиниринга
Финансовой академии при Правительстве РФ

Цели интеграции финансовых рынков стран СНГ:

- рост инвестиционного потенциала** стран - участниц, **повышение** ликвидности и **снижение** рисков их фондовых рынков;
- диверсификация** инструментов; **сокращение** издержек на привлечение капитала;
- развитие транснациональной собственности.**

Реальность этих целей подтверждается опытом стран **Европейского Союза**: «европейский паспорт» для инвестиционных институтов и финансовых инструментов; гармонизация законодательства в области ценных бумаг; свобода движения капиталов между странами; взаимная эмиссионная и торговая активность и, в этой связи, рост доли ЕС на международных финансовых рынках, в инвестициях и привлеченных денежных ресурсах.

Как усилить позиции российского рынка в интеграционном процессе

Условием успешной интеграции российского финансового рынка в структуру рынков СНГ должно быть, прежде всего, **решение внутренних задач**. Это - рост конкурентоспособности рынка за счет увеличения внутреннего спроса на финансовые инструменты; сокращение регулятивных и операционных издержек; консолидация инфраструктуры рынка; обеспечение объективности, самостоятельности, честности и справедливости ценообразования; снижение рисков финансовых посредников и системного риска, лежащего на рынке в целом.

Только **сильный рынок** с ликвидностью, растущей за счет **внутренних факторов**, может успешно взаимодействовать с финансовыми центрами СНГ, не превращаясь вместе с ними в провинциальные рынки, в

рынки ведомые, с подавленной торговой активностью, движение которых является функцией от поведения глобальных игроков, находящихся вне СНГ.

Только такой сильный российский рынок не упустит шанс стать центром притяжения ликвидности на пространстве СНГ; не станет в будущем типичным рынком развивающейся страны, где крупнейшие компании получают большую часть денег за рубежом (еврооблигации, депозитарные расписки, синдицированные займы), а внутренний рынок работает «по остаточному принципу».

Односторонние шаги России как инструмент интеграции

Чтобы быть конкурентоспособным, нужно быть **наступательным**. Создание интегрированного финансового пространства СНГ предполагает, что в России должна осуществляться политика создания нового регионального финансового центра («Финансовая площадка Россия», по аналогии с политикой Германии в 90-х гг.), в частности, включающая:

-создание 1 – 2 **центров международных финансов** (Москва, Санкт-Петербург, Калининград, Сочи), международных сегментов в структуре организаторов торговли (ММВБ, РТС) для операций между нерезидентами в валюте, объектом которых являются иностранные финансовые инструменты, с предоставлением налоговых и других финансовых и нефинансовых льгот (по аналогии с практикой Канады, Ирландии, Турции, со свободными банковскими и финансовыми зонами, созданными в юрисдикции Британского Содружества /Великобритании, и др.). Наряду с борьбой против утечки со своего рынка ликвидности, эмитентов, финансовых инструментов, капиталов – борьба за приход чужой ликвидности. Главная цель таких центров международных финансов – сосредоточение в них ликвидности (эмитентов, финансовых инструментов, капиталов), имеющей своим происхождением страны СНГ;

-**одностороннее открытие** российского финансового рынка для капиталов из стран СНГ (одностороннее признание лицензий финансовых институтов, регистраций ценных бумаг для обращения на российских рынках, квалификационных аттестатов или их аналогов, свободный допуск

профессиональных участников и финансовых инструментов для обращения внутри России).

Двусторонних правительственных соглашений в этой области можно ждать годами.

Среднесрочная программа действий

Более детальная программа действий государства, направленная на усиление интеграционных процессов в финансовом пространстве СНГ, могла бы состоять в **следующем**.

1. Одностороннее признание государственной регистрации ценных бумаг. Свободный допуск к обращению в России, включая сделки на фондовых биржах:

- ценных бумаг, выпуск которых зарегистрирован в стране СНГ,
- ценных бумаг, включая векселя, не требующих государственной регистрации.

Соответственно, не требуется специальных разрешений со стороны государственных органов, осуществляющих регулирование рынков ценных бумаг и валютной сферы:

- на вывоз и допуск к обращению российских ценных бумаг для обращения в других странах СНГ;
- на ввоз и допуск к обращению ценных бумаг, выпущенных в других странах СНГ, для обращения в России.

Последняя норма действует в отношении только тех ценных бумаг, номинал которых выражен в рублях.

2. Отказ в допуске незарегистрированных ценных бумаг. Россия берет на себя обязательство не допускать к обращению на своей территории незарегистрированные ценные бумаги, в отношении которых обязана была быть проведена государственная регистрация в другой стране СНГ.

3. Ввоз и перевод ценных бумаг, выпущенных в странах СНГ и предназначенных для обращения на территории России, таможенными сборами, налогами и другими обязательными платежами не облагается.

4. Одностороннее признание лицензий на право ведения профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг. Свободный допуск

профессиональных участников рынка ценных бумаг, зарегистрированных или лицензированных другими странами СНГ: брокеров - дилеров; управляющих компаний и инвестиционных фондов; а также других участников рынка ценных бумаг, деятельность которых подлежит государственной регистрации и/или лицензированию, включая оценщиков, финансовых консультантов, для профессиональной деятельности на российском рынке ценных бумаг (заявительный порядок признания со стороны ФСФР России).

5. Одностороннее признание аттестатов, лицензий или иных разрешений, выданных государственными органами **физическим лицам** на право деятельности на рынке ценных бумаг (заявительный порядок признания со стороны ФСФР России).

6. Россия берет на себя обязательство не допускать к деятельности на своих рынках ценных бумаг не зарегистрированных (не лицензированных, не прошедших аттестацию) лиц, в отношении которых обязана была быть проведена государственная регистрация (лицензирование, аттестация) в другой стране СНГ.

7. Распространение национального режима регулирования на деятельность лиц- резидентов стран СНГ при их деятельности в качестве инвесторов в ценные бумаги, в т.ч. в качестве акционеров, на территории России.

8. Осуществление **программы секьюритизации** признанных взаимных долгов стран- участниц СНГ и вывода выпущенных на этой основе ценных бумаг на организованные рынки стран-участниц.

9. Содействие гармонизации законодательства в области ценных бумаг и акционерных обществ, поэтапное обеспечение равнозначных и адекватных требований, существующих в странах-участницах, к эмитентам и инвесторам, профессиональным участникам рынка ценных бумаг, их специалистам и руководителям, к условиям выпуска и обращения ценных бумаг, организации защиты прав инвесторов, к раскрытию информации, к сфере и порядку регулирования рынков ценных бумаг со стороны государства и саморегулируемых организаций.

10. Поощрение активности эмитентов, инвесторов и профессиональных участников по выводу своих ценных бумаг на фондовый рынок России, по предоставлению финансовых ресурсов и услуг, обеспечивающих выпуск и обращение на нем ценных бумаг на рынках стран-участниц.

Осуществление в 2006 - 2007 гг. пилотных проектов вывода на российские рынки эмитентов и профессиональных участников рынков ценных бумаг, имеющих своим происхождением другие страны СНГ, создание межбиржевых рынков и других форм взаимной деятельности организаторов торговли.

12. Поощрение создания международных ассоциаций и объединений регуляторов рынков ценных бумаг-стран СНГ, их профессиональных участников, организаторов торговли, специалистов и руководителей в целях содействия и координации усилий по развитию индустрии ценных бумаг в странах СНГ

13. Участие в собственности на торговые системы, депозитарии и расчетно-клиринговые организации на территории других стран СНГ.

14. Осуществление взаимодействия в отношении срочных рынков, созданных странами- участницами СНГ, на принципах и в формах, рассмотренных выше.