

Галина ИВЛЕВА, Александр ПЕНКИН

Формирование в России международного финансового центра: необходимость и возможности

Проблема формирования в России международного финансового центра (МФЦ) приобрела чрезвычайную актуальность в условиях мирового экономического кризиса. Обусловлено это несколькими причинами.

Во-первых, необходимостью развития национальной финансовой системы, которая при фактическом закрытии рынков иностранного капитала должна изыскать инвестиционные ресурсы для российской экономики за счет внутренних источников. В этой связи создание МФЦ может выступить своеобразным стратегическим вектором развития российского финансового рынка и средством системной интеграции его отдельных сегментов. Соответственно, формирование МФЦ рассматривается как способ преодоления противоречий и ограничений в развитии национальной финансовой системы.

Галина ИВЛЕВА – доктор экономических наук, профессор кафедры экономики и государственного регулирования рыночного хозяйства РАГС

Александр ПЕНКИН – доктор экономических наук, профессор кафедры финансов и отраслевой экономики РАГС

Во-вторых, многие проблемы, связанные с формированием МФЦ, в современных условиях минимизированы. Так, сокращение золотовалютных резервов стран постсоветского пространства и нестабильность мировых валют резко усилили стремление к расчетам в международных торговых сделках в национальных денежных единицах. В результате появляется реальная возможность создания рублевой валютной зоны – объективной основы регионального финансового центра.

В-третьих, создание в рамках мировой экономики

Статья отражает позицию авторов, высказывавшуюся при исследовании возможностей трансформации российского финансового рынка в региональный финансовый центр и разработке соответствующих рекомендаций в рамках реализации проекта «Развитие финансовых рынков. Поддержка государственной политики, направленной на повышение конкурентоспособности российской экономики». Проект был реализован в 2007-2008 годах Фондом сберкасс по международному сотрудничеству (ФРГ) совместно с РАГС (Россия) и Фондом CUOA (Италия) при поддержке Европейского союза. Более подробно с результатами данного исследования можно ознакомиться в журнале «Государственная служба» № 2, 2009, а также на сайте: http:// www.fin-development.ru.

региональных финансовых центров рассматривается как один из способов повышения устойчивости и надежности глобальной финансовой системы. Многополюсное мировое хозяйство требует адекватного финансового обеспечения. Крайне опасно выводить финансовые потоки за рамки породившего их национального хозяйства – диспропорции при этом становятся неконтролируемыми как в масштабе отдельных стран, так и мировой экономики в целом. Поэтому регионализация мировых финансов выступает условием снижения глобальных экономических рисков, одновременно содействуя формированию своеобразных международных кластеров, способных отчасти компенсировать издержки локализации финансовых потоков.

ПРОВЕРКА СИСТЕМНЫМ МЕТОДОМ

Подтверждением необходимости создания МФЦ в России выступают соответствующие программные документы*. Многие мероприятия, содержащиеся в них, вполне могут оказать позитивный эффект на экономические процессы в стране. Так, особо подчеркивается необходимость системного развития всего российского финансового рынка, как с географической, так и с институциональной точки зрения, что, безусловно, верно, поскольку вариант территориального анклава с льготным налогообложением типа оффшорного центра ориентирован на трансграничные расчеты и не стимулирует формирование развитой инфраструктуры и национального финансового рынка.

Определенный импульс развитию финансовой системы России даст реализация мер по преобразованию инфраструктуры рынка ценных бумаг, системы его регулирования и налогообложения:

- принятие федеральных законов о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком, о биржах и организованных торгах, о клиринговой деятельности, о секьюритизации;
- совершенствование правовой базы регулирования залоговых отношений и создания централизованной системы учета ценных бумаг;
- модернизация корпоративного права.

Вместе с тем в одобренном Правительством РФ проекте Концепции существуют, на наш взгляд, принципиальные недоработки, способные затруднить процесс формирования МФЦ в России и снизить их общеэкономический эффект.

Во-первых, в явное противоречие с задачей системного и органического развития российского финансового рынка вступает провозглашенный в Концепции принцип ускоренного и преимущественного развития рынка ценных бумаг. В результате развитие банковской системы, денежного и валютного рынков, системы страхования практически не рассматривается. Взаимодействие между названными составляющими финансовой сферы сводится к их работе с ценными бумагами.

Во-вторых, в проекте плана мероприятий поставлена задача повышения роли рубля в международных финансовых операциях, его превращения в одну из резервных валют. Однако пока не намечены ни этапы, ни механизмы решения этой задачи, несмотря на неоднократные заявления высшего руководства страны о желательности и возможности ее решения.

В-третьих, практически игнорируется роль отечественного банковского сектора как несущей опоры успешного формирования международного финансового центра в России.

ОРИЕНТИР – НАЦИОНАЛЬНАЯ ВАЛЮТА

Особую тревогу вызывает тот факт, что все существующие на данный момент проекты** развития финансовой системы и формирования МФЦ в России практически игнорируют роль национальной валютной системы в этих процессах. Между тем возможности трансформации российского финансового рынка в МФЦ связаны, в первую очередь, с процессом интернационализации рубля. Обусловлено это несколькими причинами: а) необходимостью использования национальной валюты в расчетных и платежных операциях между контрагентами, осуществляющими сделки на финансовом рынке России. Статус рубля и режим его валютного курса выступают при этом базовыми условиями эффективности расчетно-платежной системы, в немалой степени способствуя притоку иностранного капитала определенного качества – краткосрочного или долгосрочного, спекулятивного или подлинно инвестиционного; б) приоритет национальной валютной системы в формировании МФЦ объясняется интеграционными свойствами данной системы, которая связывает воедино внутренние и внешние экономические процессы, функционирование финансового и реального, а также частного и государственного секторов экономики. В результате опасность возникновения МФЦ как обособленного, оторванного от всей экономики образования, функционирующего по своим законам и преследующего свои специфические цели, несколько минимизируется; в) степень включенности валютной системы России в международные экономические процессы и, что самое главное, перспективы этой включенности значительно выше, чем у других составляющих национальной финансовой системы. Контуры рублевой зоны со странами СНГ пока еще существуют, и

* Имеются в виду проект Концепции и плана мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации, одобренные на заседании Правительства РФ 5 февраля 2009 года, и проект Концепции развития г. Москвы как национального и международного центра финансовых услуг, одобренный на заседании правительства Москвы 24 марта 2009 года.

** К ним относятся проекты Минэкономразвития, Минфина, НАУФОР, Ассоциации региональных банков, правительства Москвы, Совета глав правительств СНГ.

есть еще возможности и механизмы превратить эти контуры в реальную валютную интеграцию.

Влияние национальной валютной системы на функционирование финансовых рынков возможно по двум основным направлениям: путем стимулирования внутреннего развития финансовой системы (прямое воздействие) и создания условий для повышения ее эффективности (косвенное влияние).

В первом случае воздействие осуществляется по двум каналам:

- использования рубля как объекта сделки на валютном и фондовом рынках. Это способствует росту спроса на рубль, увеличивает количество финансовых инструментов, номинированных в рублях, содействует расширению валютной зоны рубля;
- активизации развития банковской системы из-за интернационализации рубля (через рост рублевых депозитов нерезидентов; создание новых финансовых продуктов, например, услуг Центрального банка по обслуживанию рублевых активов, что не только поспособствует развитию финансовой системы страны, но и локализует отдельные финансовые операции в рамках МФЦ).

Во втором случае речь идет о создании эффективного расчетно-платежного механизма в экономике. При этом режим валютного курса выступает условием сопоставимости и сводимости национальных и международных платежных систем, важнейшим элементом механизма взаимодействия финансовых агентов, определяя масштабы и интенсивность этого взаимодействия.

В настоящее время, несмотря на формальную полную конвертируемость, рубль функционирует преимущественно как внутренняя валюта, не в полной мере выполняющая все функции денег. Ситуация усугубляется низкой оценкой рубля как с точки зрения его номинального курса, так и с точки зрения отношения к нему экономических агентов (в том числе и национальных), которые воспринимают рубль слабой, мягкой валютой, не вызывающей доверия и не способной стать полноценным средством сбережения. Поэтому превращение рубля в региональную резервную валюту можно рассматривать как стратегическую цель денежно-кредитной и внешнеэкономической политики России. Достижение данного статуса – достаточно длительный процесс, неразрывно связанный с валютной интеграцией, с развитием международных экономических отношений, с обеспечением устойчивого развития экономики.

Ближайшие перспективы этого процесса связываются с обретением рублем статуса расчетной денежной единицы при торговле энергоресурсами и внешнеэкономическом взаимодействии со странами СНГ. Однако для самой России такая ситуация не является однозначно положительным явлением.

Во-первых, при заниженном курсе рубля расчеты в национальной валюте приводят к исчезновению у предприятий-экспортеров «экспортной премии», что может сдерживать их инвестиционную активность и торговую экспансию.

Во-вторых, при рублевых расчетах сокращается приток валюты по счету текущих операций, что явно не способствует росту золотовалютных резервов страны и может привести к макроэкономической дестабилизации.

В-третьих, стремление стран СНГ торговать друг с другом по мировым ценам приведет к несовпадению валюты цены и валюты расчетов. Измеряя цены товаров (особенно биржевых) в долларах, неизбежно приходится переносить структуру мировых цен на национальные рынки и использовать долларовые котировки рубля, что, помимо всего прочего, может вызвать перетекание «экспортной премии» в другие страны.

Существуют также издержки технического характера, связанные с приспособлением расчетной и платежной систем к масштабному взаимодействию с нерезидентами.

Тем не менее валютная интеграция со странами СНГ является для России стратегически важным процессом, связанным с формированием единого экономического пространства; повышением устойчивости национальной финансовой системы; обеспечением социальной, политической и экономической конкурентоспособности страны в условиях глобализации.

НУЖНЫ «ПРИМЕРЫ ЛУЧШЕЙ ПРАКТИКИ»

Современное состояние интеграционных процессов в рамках СНГ достаточно противоречиво. Существует явный разрыв между декларацией о намерениях и их реальным воплощением. Так, еще в 2004 году в «Концепции сотрудничества и координации деятельности государств-участников Содружества в валютной сфере» была достигнута договоренность о введении валюты коллективного пользования, которая в перспективе должна стать международным платежным средством и резервной валютой. Но каких либо конкретных шагов в этом направлении до сих пор не предпринято, так же, как и не принято решение о том, что этой валютой станет рубль. Более того, существуют достаточно серьезные препятствия на этом пути.

1. До сих пор внешнеэкономические отношения страны СНГ осуществляют на двусторонней основе, во внешней торговле предпочтение отдается странам дальнего зарубежья и активно формируются субрегиональные союзы.

2. Низка экономическая заинтересованность в валютной интеграции представителей бизнеса. Выгода расчетов в единой валюте, позволяющая уменьшить трансакционные издержки, ощущается при росте масштабов торговли, увеличении количества рыночных сделок. Соответственно, незначительные масштабы и число сделок не позволяют ощутить эти выгоды в полной мере.

3. Существует политическое недоверие к России,

претендующей на роль валютного регулятора и, тем самым, становящейся способной ущемить национальные интересы и суверенитет государств Содружества.

В результате заинтересованность стран СНГ в валютной интеграции достаточно слабая и ориентирована скорее на введение наднациональной расчетной единицы. Данная ситуация свидетельствует о неготовности государств-участников к центростремительному движению. Но кризисное состояние мировой экономики, нехватка золотовалютных резервов, дефицит платежного баланса активно подталкивают страны СНГ к принятию рубля как расчетной денежной единицы во внешнеторговых сделках*.

Уникальность интеграционных процессов в рамках СНГ, наличие элементов «возвратного движения», а также уже осуществленные мероприятия по выстраиванию особых отношений с отдельными государствами делают неизбежным протекание валютной интеграции на разных уровнях и с разной скоростью**. Вполне возможно, что подобные различия смогут создать своеобразные «примеры лучшей практики», которые помогут более тесному взаимодействию остальных государств.

ВАРИАНТ ВАЛЮТНОЙ ИНТЕГРАЦИИ

Наиболее приемлем для стран СНГ вариант валютной интеграции, при котором предполагается минимизация роли рубля как расчетной единицы при сохранении для него возможности превращения в резервную валюту. Этот вариант включает следующие этапы.

1. Проведение расчетов и платежей на двусторонней основе как в рублях, так и в валюте других стран (при этом возможна координация политики обменных курсов на двусторонней основе).

2. Осуществление двустороннего клиринга на уровне Центрального банка РФ как в рублях, так и в валюте других стран.

3. Организация многостороннего клиринга (как в рублях, так и другой валюте) на уровне Центрального банка РФ или посредством создания специального органа (при этом возможно введение центральных паритетов национальных валют стран СНГ по отношению друг к другу и рамок отклонений курсовых соотношений от согласованных значений центрального паритета).

4. Формирование коллективной валюты для международных расчетов, котировка которой привязана к корзине мировых валют.

5. Привязка котировки коллективной валюты к корзине собственных валют, где наибольшую значимость будет иметь рубль в силу масштабов российской экономики. В этом случае рубль становится одной из резервных валют, доля которой определяется макроэкономическими условиями и устойчивостью валютного курса.

Следует признать, что интернационализация рубля через увеличение его роли как международной единицы будет иметь весьма ограниченные масштабы и в силу незначительной доли России во внешней торговле и даже в торговле с СНГ, и в силу снижения значимости текущих операций по сравнению с движением капитала в современной экономике.

Поэтому наряду с развитием внешней торговли как основы для использования рубля в качестве расчетной единицы необходимо осуществлять комплекс мероприятий, направленных на реализацию потенциала рубля как резервной валюты. Начать можно с широкого распространения прямых котировок рубля к валютам СНГ и продажи наличного рубля в этих странах. Это позволит минимизировать обращение к валютам-посредникам (доллар, евро).

Но самое главное – укрепить курс и авторитет рубля за счет активных рублевых инвестиций в страны СНГ, реализации совместных проектов, широкого привлечения предпринимателей к осуществлению межгосударственных программ, допуска банков-нерезидентов на национальные рынки и т.д. Все это гораздо эффективнее и надежнее сформирует рублевое пространство и повысит международный статус рубля, чем ставка только на расчетный рубль.

НАДЕЖНОСТЬ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ

К сожалению, в России нет пока четкого представления о желаемых характеристиках и этапах развития национальной денежной единицы, что порождает многие противоречия в экономической политике государства. Так, возникает несогласованность процессов перехода к плавающему валютному курсу и превращения рубля в расчетную денежную единицу. Для расчетно-платежных отношений необходима устойчивая валюта, надежность которой признают как национальные, так и иностранные экономические агенты. При «свободном плавании» постоянные колебания курса рубля неизбежны, поскольку основная часть российского экспорта – биржевой товар, цены на который изначально подвержены высокой нестабильности. В результате процесс интернационализации рубля резко замедлится, так же как и формирование МФЦ, понимаемого как неотъемлемая часть национальной экономической системы.

Думается, что для России на современном этапе особенно важно поддерживать достаточно стабиль-

---

* Так, 31 марта 2009 года на совещании министров финансов государств-участников СНГ, на котором присутствовали министры экономики и руководители центральных (национальных) банков стран Содружества, был рассмотрен вопрос о расширении использования рубля в двусторонних расчетах по внешнеторговым сделкам.

** Для России интеграция со странами СНГ может рассматриваться по четырем направлениям: союз с Республикой Беларусь, формирование таможенного союза с Казахстаном и Беларусью, сотрудничество в рамках ЕврАзЭС и взаимодействие со странами СНГ.

ный курс рубля, чтобы реализовать потенциальные возможности национальной валютной системы в развитии финансовой системы и формировании МФЦ.

Отечественный банковский сектор, на наш взгляд, был, есть и в среднесрочной перспективе останется важнейшим источником финансовых ресурсов для экономики и, тем самым, основой формирования регионального финансового центра в России. Финансовый и экономический кризис со всей наглядностью показал, что именно ситуация в банковском секторе определяет положение дел в остальных сегментах финансового рынка и экономики в целом. Соответственно, поддержание и укрепление банковской системы является единственной здоровой основой для формирования МФЦ в России.

Эта роль предопределена и тем, что такие услуги, как корпоративный банкинг, инвестиционный банкинг, розничный банкинг и управление активами, которые предоставляют кредитные организации, характеризуются относительно низкой мобильностью. При этом качественный компонент этих услуг весьма высок, что позволяет региональному финансовому центру добиться высокой добавленной стоимости и финансовой доходности, одновременно ограничив риск оттока из страны. Такие же характеристики имеют и услуги по страхованию, где достаточно легко обеспечить закрепление услуги за регионом.

Учитывая слабую в международном сравнении даже с восточно-европейскими странами насыщенность российского рынка перечисленными видами услуг (особенно в части розничного банкинга), нужно исходить из того, что рынок банковских услуг будет оставаться несущей опорой финансового центра России и в условиях глобализации.

Однако при формировании международного центра требуется, чтобы отечественная банковская система сохраняла свою надежность даже в кризисных потрясениях мировых финансовых рынков, чтобы деятельность российских банков была понятна и прозрачна, а сами они выступали в качестве надежных и авторитетных партнеров для глобальных финансовых игроков.

Достаточно хорошо известны и ключевые проблемы отечественного банковского сектора, такие как:

- отставание от темпов расширения активов прироста собственных средств (капитала) кредитных организаций, что в условиях ужесточения надзорных требований и приближения их к международным стандартам заставляет значительное число кредитных организаций балансировать на грани нормативов достаточности капитала;
- недостаток «длинных» ресурсов, который в значительной мере порожден практикой стерилизации валютных поступлений и отлучения отечественных банков от бюджетных ресурсов;
- относительная неразвитость инвестиционного банкинга, где доминируют глобальные игроки и где могут закрепиться лишь крупнейшие отечественные кредитные организации, если они в состоянии конкурировать с грандами этого сегмента бизнеса;
- несовершенство правовых норм в части защиты банковского бизнеса через залоговое обеспечение, а также излишней административной нагрузки и др.

Обширный перечень существующих проблем и возможных путей их решения неоднократно рассматривался банковским сообществом, но пока не получал должного отражения в государственной политике и в нормативных документах. Перевод в практическую область вопроса о формировании регионального финансового центра в России, а главное, острота и масштабность кризиса сделали эти предложения востребованными: в течение сентября-ноября 2008 года были осуществлены те шаги по поддержке и совершенствованию механизмов регулирования банковского сектора, которые бесплодно обсуждались на протяжении ряда лет. Вместе с тем эти меры носили «пожарный» характер, сейчас настало время вписать их в долгосрочную стратегию развития банковской системы страны.

Формирование в России международного финансового центра необходимо, на наш взгляд, рассматривать как инструмент системного и стратегического развития и укрепления национальной финансовой системы. Одобренный Правительством РФ проект Концепции задает вектор движения, причем контуры МФЦ и оперативные цели в значительной мере будут зависеть от того, как изменится архитектура глобальных финансовых рынков и какой Россия выйдет из мирового кризиса. Несомненно, однако, что успех всего проекта – в укреплении отечественного банковского сектора и национальной валютной системы.

В следующем номере:

«Термин «голландская болезнь» возник в 1960-х годах после открытия в Голландии больших запасов природного газа в Северном море. Рост газодобывающей отрасли привел к застою и упадку в других секторах экономики. С проявлением «голландской болезни» в свое время столкнулись Колумбия, Бразилия, Мексика, Великобритания. Ее черты наблюдаются и в России».

Профессор кафедры экономики и государственного регулирования рыночного хозяйства, доктор экономических наук О.И. МАЛИКОВА