

[ВСТАВИТЬ} ... факультет

Кафедра ...[ВСТАВИТЬ}

Слушатель Давидов Д.Е.

Магистерская диссертация

**Перспективы формирования регионального
международного финансового центра в Москве**

Допускается к защите

Зав. кафедрой

Доктор экономических наук

Профессор

_____ ...[ВСТАВИТЬ}

« » _____ 2013г.

Научный руководитель

Доктор экономических наук

Профессор

_____ ...[ВСТАВИТЬ}

« » _____ 2013 г.

Москва – 2013

СОДЕРЖАНИЕ

Введение	3
Глава 1. Международные финансовые центры в мировой экономике.....	5
1.1. Роль международных финансовых центров в глобальной финансовой системе	5
1.2. Особенности современных международных финансовых центров	6
1.3. Факторы успеха и причины неудач формирования международных финансовых центров.....	12
Глава 2. Место валютно-финансового сотрудничества в развитии экономической интеграции.....	22
2.1. Этапы развития валютно-финансового сотрудничества	22
2.2. Валютные союзы в современной экономике	24
2.3. Углубление мирового опыта становления и развития валютно-финансового сотрудничества	24
2.4. Валютно-финансовая интеграция стран Евразии.....	25
Глава 3. Формирование регионального международного финансового центра в Москве	32
3.1. Концепция создания в России международного финансового центра .	33
3.2. Вызовы и проблемы формирования международного финансового центра в Москве.....	38
3.3. Перспективы становления рубля как региональной резервной валюты на Едином экономическом пространстве.....	47
3.4. Единое экономическое пространство как наиболее значимый рынок для деятельности международного финансового центра в Москве	60
3.5. Основные пути и механизмы формирования международного финансового центра Единого экономического пространства.....	65
Заключение.....	74
Список использованной литературы.....	77

ВВЕДЕНИЕ

Важнейшим элементом международной финансовой системы в последние 30 лет становятся международные финансовые центры (МФЦ). С ростом глобализации мировой экономики существенно возрастают значимость и влияние МФЦ. Расширяется сфера деятельности МФЦ, которая теперь охватывает финансовые рынки и обслуживание международных валютно-финансовых и кредитных отношений, страховых и других услуг. Финансовые рынки играют существенную роль в развитии экономики развитых стран, а столицы этих стран являются ведущими МФЦ, становятся воротами в глобальную экономику. Среди ведущих МФЦ появляются новые региональные центры (Гонконг, Сингапур, Бостон и т.д.), сила и влияние которых неуклонно растет. Появление новых региональных МФЦ расширяет возможности финансовой экономики, усиливает её глобализированный характер.

Наличие в стране самостоятельного МФЦ есть важный аспект конкурентоспособности национальной экономики, поэтому развитие МФЦ в Москве является существенным элементом комплексной модернизации России в финансовой сфере. Ключевым вопросом становления МФЦ является эффективное использование конкурентных преимуществ страны, интеграция финансовых инноваций с развитием инновационной экономики, когда активно функционирующая фондовая биржа тесно взаимодействует с научно-исследовательскими центрами и высокотехнологической промышленностью.

В последние годы наблюдается тенденция усиления евразийской интеграции, включающей как интеграцию «сверху» - через создание международных союзов и наднациональных институтов, так и интеграцию «снизу» – через регионализацию, основанную на неформальном взаимодействии между компаниями, общественными группами и людьми в отдельных странах и возникновении торговых и инвестиционных связей. В 2000 году возникло Евразийское экономическое сообщество (ЕврАзЭС). В 2010 году Россия, Беларусь и Казахстан образовали Таможенный союз (ТС), на базе которого с 2012 года развивается Единое экономическое пространство (ЕЭП), которое в перспективе, к 2015

году, должно быть преобразовано в Евразийский экономический союз (ЕАЭС). Несущим элементом конструкции интеграционных проектов, без сомнения, является формирование регионального центра финансового центра Евразии, начиная с МФЦ ЕЭП. Аспекты исследуемой тематики становились предметом внимания ряда российских экономистов, изучающих проблемы мировой экономики. Комплексных теоретических исследований исследуемой темы явно недостаточно, хотя правительственная концепция создания МФЦ в России стимулировала рост интереса к данной тематике.

Целью работы является на основе исследования развития МФЦ в условиях глобализации мировой экономики выявить основные проблемы и определить перспективы формирования МФЦ в Москве. В соответствии с целью исследования в дипломной работе решаются следующие *задачи*: проанализировать генезис МФЦ в мировой экономике, дать сравнительную характеристику ведущих МФЦ, выявить факторы успеха и причины неудач формирования МФЦ; охарактеризовать состояние и тенденции развития валютно-финансового сотрудничества, определить перспективы валютно-финансовой интеграции евразийских стран; доказать объективную необходимость становления Москвы как регионального МФЦ, определить подходы к его формированию.

ГЛАВА 1 МЕЖДУНАРОДНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ЦЕНТРЫ В МИРОВОЙ ЭКОНОМИКЕ

1.1 Роль международных финансовых центров в глобальной финансовой системе

МФЦ в настоящее время относятся к основным формирующим элементам глобальной финансовой системы. В условиях финансовой глобализации¹ МФЦ становятся центрами концентрации капитала, глобализации компаний (транснациональных компаний и банков). В современной экономике происходит смена парадигмы развития - переход от индустриального к постиндустриальному обществу с развитой системой информационных и финансовых услуг. В постиндустриальном обществе МФЦ становятся одной из несущих конструкций мировой финансовой экономики.

Мировыми финансовыми лидерами являются глобальные МФЦ в Лондоне и Нью-Йорке. Ведущие МФЦ получают глобальную финансовую ренту, формируют и проводят стратегию развития глобальной финансовой системы, рестраивают мировую финансовую архитектуру.

Одним из трендов глобализации мировой экономики является рост влияния МФЦ развивающихся стран. Все более заметную роль начинают играть азиатские МФЦ (Гонконг, Дубай и др.). Усиливается конкуренция между МФЦ - как между традиционными МФЦ, так и между амбициозными новыми и «старыми» МФЦ Европы, между европейскими МФЦ и МФЦ Ближнего Востока, между новыми МФЦ. Одним из эффективных средств конкуренции между МФЦ являются сделки слияния и поглощения, создания стратегических союзов и альянсов в сферах мировых финансов.

МФЦ включает в себя не только географическую привязку к определенному городу с концентрацией финансовых учреждений, но и особую финансово-экономическую структуру («ворота в глобальную экономику»). На эффек-

¹ *Климачев В.В.* Международные финансовые центры в глобальной финансовой системе : дис. ... канд. эк. наук : 08.00.14. Москва, 2012.

тивность МФЦ, в первую очередь, влияет активность участия мегаполиса в многообразных рыночных процессах. Развитие МФЦ в мегаполисе сталкивается с рядом инфраструктурных проблем (транспортных, экологических, социальных), от решения которых зависит рейтинг МФЦ.

1.2 Особенности современных международных финансовых центров

К глобальным МФЦ относятся Лондон, Нью-Йорк, Гонконг, на которые приходится в сумме более 70% мировой торговли акциями.

Европейские МФЦ. *Лондон (Великобритания)* является крупнейшим МФЦ, с прекрасно развитой инфраструктурой. В инвестиционном бизнесе осуществляется доверительное управление 11% всех инвестиционных портфелей². Лондонская фондовая биржа занимает 4-ое место по уровню капитализации, обслуживает более 15% мировой биржевой торговли товарами. Она включает в себя три ведущие биржи. Во-первых, это Euronext.life (NYSE life), специализирующаяся на фьючерсах и опционах на краткосрочные процентные ставки, облигации, свопы, акции и товары, а также на продаже оригинальных биржевых информационных технологий. Во-вторых, Лондонская биржа металлов (London Metal Exchange), где сконцентрирована торговля цветными металлами и пластмассами. В-третьих, Лондонская электронная биржа (InterContinental Exchange, ICE), играющая ведущую роль в мировой торговле энергетических продуктов. В Лондоне активно функционируют рынки угля, морских перевозок, аудиторских и адвокатских услуг³.

Франкфурт-на-Майне (Германия) представляет собой крупнейший банковский центр (более 3 трлн. евро банковских активов)⁴. Здесь размещаются штаб-квартира Европейского центрального банка, активно функционирует крупнейшая фондовая биржа Германии (Frankfurter Wertpapierbörse).

Люксембург привлекает частные капиталы, инвестиционные и взаимные фонды, холдинговые компании, бизнес по управлению фондами. Люксембург

² The value of Europe's International Financial Centres to the EU Economy. City of London. July 2011.

³ Розинский И. Международные финансовые центры: мировой опыт и возможности для России // Вопросы экономики. 2008. № 9. С. 28.

является ведущим мировым центром секьюритизации активов. В Люксембурге размещается ряд институтов ЕС (Европейский инвестиционный банк и др.), целью которых является долгосрочное кредитование отсталых регионов европейских стран.

Цюрих (Швейцария) известен прекрасно развитой финансовой инфраструктурой. Законодательство Швейцарии обеспечивает сохранение тайны банковских вкладов, что является важным стимулом функционирования приват-банкинга - высокоразвитого рынка услуг по управлению активами частных лиц. Цюрих как МФЦ имеет высочайшие рейтинги институционального развития, развития бизнес среды, развития финансового рынка. Цюрихе является одним из центров мирового рынка золота.

В *Амстердаме (Нидерланды)* хорошо развита пенсионная индустрия (общий пенсионный капитал составляет 746 млрд. евро, это 2-ое место в Европе)⁵. Кроме того, в Нидерландах блестяще функционирует система денежных переводов. Активно работает Амстердамская фондовая биржа.

Дублин (Ирландия) специализируется на высокодиверсифицированной финансовой деятельности, аренде воздушных судов, платежных операциях, финансовом управлении транснациональных корпораций. В МФЦ (IFSC) созданы замечательные условия для работы управляющих фондов, осуществляется управление большого количества (41% от мировой численности) альтернативных инвестиционных фондов. В Ирландия комфортный налоговый режим, в том числе низкая ставка корпоративного подоходного налога (10%), действует широкой сеть (38 договоров) межгосударственных договоров об избежании двойного налогообложения. IFSC является лидером для централизованного корпоративного управления, авиационного лизинга. В IFSC представлена половина 50 крупнейших мировых банков и 20 крупнейших страховых компаний; управляются около 440 млрд. евро активов инвестиционных фондов; активы иностранных банков составляют около 214 млрд. евро. Территория IFSC пред-

⁴ The value of Europe's International Financial Centres to the EU Economy. City of London. July 2011.

⁵ The value of Europe's International Financial Centres to the EU Economy. City of London. July 2011.

ставляет собой несколько современнейших кварталов Дублина с гармоничной инфраструктурой (184 тыс. кв. м офисов, 1,5 тыс. квартир).

Американские МФЦ. *Нью-Йорк (США)* является глобальным МФЦ. Здесь располагаются штаб-квартиры ведущих финансовых организаций США, а также многих нефинансовых корпораций. В Нью-Йорке размещаются крупнейшие мировые биржи, в том числе, Нью-Йоркская фондовая биржа; NASDAQ; Американская фондовая биржа (American Stock Exchange); Нью-Йоркская товарная биржа (New York Mercantile Exchange), занимающая первое место в торговле нефтяными фьючерсами; Нью-Йоркская торговая площадь (New York Board of Trade, NYBOT). Улица Wall street, где сосредоточена деятельность МФЦ, стала символом финансового мира.

Торонто (Канада) представляет собой МФЦ, быстро проходящий этапы развития от регионального центра до мирового. В Северной Америке он уступает только Нью-Йорку и Чикаго. Торонто специализируется на добывающих отраслях, банковской деятельности, страховой сфере. В нем созданы хорошие условия для деятельности паевых фондов и фирм, занимающихся ценными бумагами. Самая большая финансовая группа Канада - Toronto's TMX Group - управляет ведущими биржами (в том числе, биржей натурального газа и электроэнергии Natural Gas Exchange)⁶, брокерскими сделками, инвестиционными коммуникациями и др. Устойчивость канадского доллара во время кризиса 2008-2009 гг. позволила говорить о его возможности стать резервной валютой.

Сан-Паулу (Бразилия) – крупнейший МФЦ Латинской Америки. В нем работает самая большая фондовая биржа Латинской Америки (BM&F Bovespa). Здесь размещено большое количество штаб-квартир иностранных компаний, представлено более 1500 банков. В Сан-Паулу проводятся множество международных мероприятий.

Азиатские МФЦ. Представляет большой интерес деятельность новых МФЦ Восточной Азии (Шанхай, Лабуан и др.). Роль этих МФЦ растет не толь-

⁶ *Delevingne L.* 10 Emerging Financial Centers // Entrepreneur. 2010. January 7. (www.entrepreneur.com/growyourbusiness/exploringnewmarkets/article204556.html)

ко в это регионе, но и в глобальной финансовой системе. Все идет к тому, что растущая экономическая мощь Китая приведет к формированию нового регионального МФЦ, который вместе с существующим МФЦ Гонконгом станет важнейшим азиатским финансовым центром.

Гонконг – является глобальным МФЦ, крупнейшим в Азии. Развитие Гонконга во многом определяется историей, долго время (до 1997 года) Гонконг был владением Англии и имел право беспошлинного ввоза товаров со всего мира. В 1997 году Гонконг стал анклавом Китая, обладающим (на 50 лет) правом самостоятельного формирования денежно-кредитной, налоговой, таможенной политики.

Быстро растет МФЦ в *Шанхае (Китай)*. Здесь располагается множество промышленных зон. Правительство Китая в 2009 году поставила задачу превращения к 2020 году Шанхая в ведущий МФЦ. Здесь располагается крупнейшая (3-е место по обороту, 5-е - по капитализации) Шанхайская фондовая биржа (Shanghai Stock Exchange). Пока что По количеству листингуемых компаний Шанхай уступает Гонконгу, Конгону, но уже превосходит по капитализации и обороту. Товарная биржа Шанхая (Shanghai Futures Exchange) является крупнейшей в мире, она специализируется на торговле алюминием, золотом, каучуком, медью, нефтью, цинком.

Помимо Шанхая, в Китае растет еще один МФЦ – Шенчжень, располагающийся в приграничном с Гонконгом районе Китая и пытающийся стать альтернативой ему. В Шенчжене в 1980 году была учреждена первая китайская особая экономическая зона. Здесь находится второй по величине порт Китая и вторая по величине фондовая биржа Китая, располагается много банков и высокотехнологичных компаний.

Токио (Япония) является традиционным азиатским МФЦ. Здесь проводится много IPO, сделок слияний и поглощений, развиваются внебиржевые рынки капитала. Быстрый рост МФЦ происходил во времена «японского экономического чуда» (1955-1973 гг.). В настоящее время вследствие низкой учетной ставки Банка Японии японские транснациональные компании и банки яв-

ляются крупнейшими международными инвесторами. Развитие МФЦ тормозится рядом проблем: огромный государственный долг Японии, рецессия в японской экономике, развитие конкурирующих МФЦ в Тихоокеанском регионе.

Развитию МФЦ в городе-государстве *Сингапуре* способствует развитый морской порт, развитая авиационная отрасль, транспортная логистика. Рынок обмена валют в Сингапуре является крупнейшим (4-е место) в мире, ежедневный оборот превышает 100 млрд. долл. Сингапур специализируется на торговле деривативами, риск-менеджменте, страховании. Преимуществами Сингапура является легкость ведения бизнеса (первое место в мире) и инновационное развитие (первое место в мире). Благоприятный инвестиционный климат привлекает большой объем иностранных капиталов. К 1990-м годам Сингапур стал одним из ведущих МФЦ, в первую очередь, благодаря соблюдению принципа верховенства закона, независимости суда, стабильной и компетентной деятельности правительства. Для дальнейшего развития МФЦ вводится ряд налоговых льгот (пониженный налог - около 5-10%, налоговые исключения или налоговые каникулы) для участников финансового сектора. Сингапуру потребовалось 30 лет с момента начала операций на рынке «азиатских долларов» в 1968 году, чтобы создать репутацию хорошо управляемого МФЦ.

Лабуан (Малайзия). Малайзия в течение длительного времени привлекает иностранные инвестиции, особенно в производственном секторе, который является основным направлением ее экономического роста. Для повышения инвестиционной привлекательности Малайзии правительство 1 октября 1990 года создало Международный оффшорный финансовый центр (IOFC) в Лабуане. Остров Лабуан является свободным портом, в котором нет никаких налогов на продажу, добавочных налогов, акцизных сборов, экспортных и импортных пошлин. Правительство Малайзии активно занимается развитием МФЦ - создаются наилучшие условия для оффшорных банковских операций, управления трастами и фондами, оффшорного страхования, оффшорных инвестиционных холдинговых компаний. Изменения в законодательстве (1990 г.) направлены на

достижение ряда конкурентных преимуществ: минимум правил и инструкций, обеспечение секретности и конфиденциальности.

Высокими темпами развивается МФЦ в Дубае (ОАЭ). О создании Dubai International Financial Centre (DIFC) как МФЦ, способным заполнить пробел (часовых поясов), не покрытый между МФЦ Лондона и Гонконга, было объявлено в феврале 2002 года. На формирование DIFC правительством Дубаи было выделено 2 млрд. долл. США. DIFC имеет статус оффшорной зоны с льготным налогообложением, имеющей независимую от ОАЭ юрисдикцию и собственное гражданское и хозяйственное законодательство, собственный суд и арбитраж. Области специализации МФЦ: инвестиционный, корпоративный и частный банкинг; рынки акций, облигаций, деривативов, фьючерсов; управление активами и регистрация фондов, управление фондами и перестрахование; исламские финансы. Отсутствуют ограничения на обмен валют и репатриацию прибыли и капитала. Основной целью создания DIFC являлась дальнейшая диверсификация экономики от нефтяного сектора, создание благоприятных условий для предполагаемых правительством ОАЭ приватизации в водном, энергетическом, транспортном секторах страны. Основными принципами DIFC являются целостность, прозрачность, простота, что предполагает избежание ненужных бюрократических процедур, и законодательство, явившееся результатом консультаций с финансовыми организациями и профессиональными консультантами. DIFC предполагает создание благоприятного инвестиционного климата путем предоставления следующих условий: возможность 100% иностранного владения; отсутствие налогов (корпоративных и индивидуальных); отсутствие какого-либо валютного контроля; уникальная операционная поддержка: современные офисы, современные технологии, защита данных. Стратегическое местонахождение DIFC между Европой и Азией позволяют ему нацелиться на страны Персидского залива, Индийского субконтинента, Каспийского региона, Северной и Восточной Африки, Китая, являющихся нетто экспортерами капитала (рынок оценивается более триллиона долларов). К оффшорным МФЦ относятся Багамы, Каймановы острова, Науру, Нормандские острова, остров Мэн

и др. Всего к оффшорным МФЦ можно отнести 61 финансовый центр, в которых в сумме размещено более 5 трлн долл. оффшорных фондов. Оффшорные МФЦ характеризуются: гарантией конфиденциальности деятельности, льготным налогообложением, низкой стоимостью регистрации, отсутствием валютного контроля, слабыми требованиями к резервам банкам при кредитовании, упрощенными правилами оформления сделок, индивидуальной юрисдикцией, облегченным доступом к финансовым услугам. Оффшорные МФЦ являются неотъемлемой частью глобальной финансовой системы, однако роль их неоднозначна. С одной стороны, через оффшорные МФЦ происходит утечка капиталов, функционирование спекулятивных структур, «отмывание грязных денег». С другой стороны, оффшорные МФЦ играют стимулирующую роль, обеспечивая налоговую конкуренцию странам с высоким уровнем налогообложения. Ведущей тенденцией развития оффшорных МФЦ является (начиная с азиатского финансового кризиса 1997 г.) снижение кредитной компоненты и рост депозитов, что говорит об отходе оффшорных МФЦ от привычного образа «налогового рая». В развитии МФЦ прослеживаются следующие основные тенденции: превращение ведущей тройки МФЦ (Нью-Йорк, Лондон, Гонконг) в консолидированную глобальную структуру с общими правилами регулирования; рост влияния региональных МФЦ; повышение значимости информационных, аналитических и консалтинговых функций.

1.3 Факторы успеха и причины неудач формирования международных финансовых центров

Анализ опыта создания и функционирования МФЦ показал достаточно различные между собой модели развития как по причинам создания, так и по механизму реализации МФЦ. По результатам их рассмотрения можно сделать основной вывод о том, что их успех был определен целым рядом уникальных конкурентных преимуществ, основная часть которых в настоящее время нехарактерна для России.

Исторически возникновение финансовых центров было связано с концен-

трацией капиталов в крупных городах. Однако такая концентрация сама по себе не ведет к развитию города как финансового центра. При этом необходимо отметить, что если часть МФЦ становилась таковыми стихийно (Нью-Йорк, Лондон, Токио, Гонконг, Швейцария и др.), то, начиная с 1970-х годов, отдельные страны проводили целенаправленную работу по их созданию (Дубай, Дублин, Лабуан, Сингапур).

Прирост доступных для инвестирования капиталов вызывает встречное предложение новых финансовых инструментов. В этих условиях город становится финансовым центром. Такова упрощенная модель возникновения финансовых столиц мира - Лондона и Нью-Йорка.

Отличие молодых финансовых центров (Гонконга, Сингапура, Брунея и других) заключается в преднамеренном стимулировании притоков капитала и финансовых инструментов для использования привлеченного капитала. Главные механизмы стимулирования - либеральный таможенный и налоговый режимы, либеральные режимы государственного регулирования и репатриации капитала, совмещаемые с высоким качеством бытового и бизнес-сервиса, требуемого инвесторами, предпринимателями и профессиональными финансовыми посредниками.

В то же время необходимо отметить определенную тенденцию по распространению финансовых центров: в 2002 г. решение о создании МФЦ в Шанхае было заявлено руководством Народного Банка Китая, в 2004 г. о формировании нового МФЦ в Брунее объявило Министерство финансов Султаната, над задачей создания МФЦ в Сеуле работает Правительство Кореи, в Казахстане получила популярность идея развития города Алматы как регионального (под регионом имелись в виду бывшие советские республики Средней Азии и Казахстан) МФЦ⁷.

В процессе генезиса МФЦ можно выделить три этапа. На первом этапе, до середины XX века, финансовые центры (Лондон, Нью-Йорк, Амстердам и

⁷ Постановление Правительства Республики Казахстан от 24 декабря 2004 года N 1364 «О Концепции создания в городе Алматы международного (регионального) финансового центра».

т.д.). появлялись в экономически развитых странах Деятельность этих финансовых центров была направлена на обслуживание финансовых нужд индустриальной экономики, в которой на первом месте стоял промышленный капитал. На втором этапе, с 1950-х по 1980-е годы, формируются новые МФЦ (Гонконг, Токио, Сингапур и др.), помогающие повышению эффективности функционирования валютного рынка, рынка капитала, денежного рынка и фондовой биржи в мировом масштабе. На этом этапе трансформируется деятельности МФЦ вследствие действия ряда факторов: растущие потребности глобализирующейся мировой экономики, интеграция международного финансового капитала, расширение арсенала финансовых механизмов за счёт инноваций. На третьем этапе (1980-2000 гг.) идет дальнейшее развитие МФЦ, сформировавшихся в развивающихся странах. Такое развитие обуславливается рядом факторов, в том числе усилением конкуренции в банковской сфере международной банковской сфере, увеличением объемов «горячих денег» - спекулятивных капиталов, развитием процессов глобализации.

Для классификации МФЦ нужно дать четкое определение самого понятия «международный финансовый центр». Общее понимание МФЦ дается в следующем определении: «Мировые финансовые центры функционируют как международный рыночный механизм, который служит средством управления мировыми финансовыми потоками. Это центры сосредоточения банков и специализированных кредитно-финансовых институтов, осуществляющих международные валютные, кредитные и финансовые операции, сделки с ценными бумагами, драгоценными металлами, деривативами»⁸. Данное определение можно детализировать в различных контекстах: *функциональном* – МФЦ как совокупность финансовых и консультационных услуг; *институциональном* – МФЦ как система финансовых институтов, осуществляющих финансовые операции; *геополитическом* - МФЦ как «глобальный город с инфраструктурой, позволяющей привлекать и перераспределять финансовые ресурсы и обслуживать участников

⁸ Сахаров А.А. Международные финансовые центры // Методический журнал по регламентации банковский операций. 2009. № 2.

финансового рынка»⁹. Критерием превращения в МФЦ финансового рынка той или иной страны является превышение определенного порогового уровня интегральным показателем развития, который обычно учитывает характеристики фондового, банковского, страхового рынков, инвестиционной деятельности. Классификация МФЦ строится на базе принятого определения МФЦ и выбранных пороговых значений индикаторов развития финансового рынка.

1. Рейтинговая компания Z/Yen Group, в ведении которой находится наиболее известный Индекс международных финансовых центров (GFCI), разделяет МФЦ на международные, транснациональные и региональные финансовые центры.

2. Классифицирующим признаком может выступать область притяжения МФЦ, исходя из размеров которой выделяются глобальные (Нью-Йорк, Лондон, Токио), зональные (Сингапур, Гонконг, Париж, Лос-Анжелес) и региональные (Сидней, Чикаго, Сан-Франциско, Даллас, Майами, Гонолулу) МФЦ¹⁰.

3. Классификация может строиться, исходя из предназначения МФЦ: «ворота» на емкий национальный рынок капитала (Нью-Йорк); «географическая локация» для трансграничных операций клиентов из разных стран мира (Лондон); «финансовое гетто» (оффшорные центры)¹¹.

4. Более детальная классификация МФЦ учитывает как область притяжения, так и специализацию МФЦ: глобальные (Лондон и Нью-Йорк); региональные (Гонконг, Сингапур, Франкфур-на-Майне, Сидней, Чикаго, Токио, Йоханнесбург, Дубай и Шанхай); нишевые (оффшорные зоны); специализированные (Цюрих и Женева)¹².

Анализируя существующие МФЦ следует отметить следующие: *Лондон (Великобритания)*. Препятствиями развитию МФЦ Лондона являются: дороговизна аренды помещений; борьба правительства со сверхдоходами менед-

⁹ Новиков А.В., Новикова И.Я. Финансовые центры: рейтинги и российский потенциал // ЭКО. 2010. № 8. С. 139-140.

¹⁰ Сахаров А.А. Международные финансовые центры // Методический журнал по регламентации банковской операций. 2009. № 2.

¹¹ Рыкова И.Н. Формирование международного финансового центра: задачи власти и банковского сообщества по реализации проекта // Финансы и кредит. 2008. № 32. С. 3.

¹² Новиков А.В., Новикова И.Я. Финансовые центры: рейтинги и российский потенциал // ЭКО. 2010. № 8. С. 140-142.

жеров; высокие ставки налога на прибыль.

Франкфурт-на-Майне (Германия). В настоящее время растет рейтинг МФЦ во Франкфурте-на-Майне. Такой рост обуславливается успешной антикризисной политикой Германии в 2008-2010 годах. Отрицательно влияет на развитие МФЦ долговые проблемы других стран ЕС, обуславливающие колебания валютного рынка, что разогревает спекулятивную составляющую финансовых рынков.

Люксембург. Факторы успеха МФЦ: сохраняет коммерческую тайну вкладов; оффшорный центр; удачное расположение (в центре Европы); хорошие институциональные условия; развитая система перестрахования и приват-банкинга; мощный центр секьюритизации активов; развитый бизнес по управлению фондами. Недостатки МФЦ: непрозрачное законодательство; репутация «налоговой гавани».

Цюрих (Швейцария). Факторы успеха МФЦ: развитая финансовая инфраструктура; высокое качество жизни в стране; высокий уровень зарплат менеджеров. К недостатку МФЦ можно отнести имеющуюся репутацию «серой» оффшорной зоны ОЭСР.

Амстердам (Нидерланды). Факторы успеха МФЦ: высокоразвитая пенсионная индустрия; развитая финансовая логистика; развитая торговля ценными бумагами.

Дублин (Ирландия). Решающими факторами успеха МФЦ являются широкий спектр финансовой деятельности (инкорпоративный банкинг, торговый арбитраж и т.п.) и множество налоговых льгот. Успеху МФЦ способствовал ряд дополнительных факторов. Во-первых, эффективный и квалифицированный регуляторный режим. Регулирование Ирландии основано на директивах ЕС, вместе с тем целенаправленно стимулируется внедрение и развитие наиболее сложных финансовых продуктов (например, на ранней стадии - инвестиционные фонды, сейчас - деривативы). С 1 мая 2003 года действует единый финансовый регулятор - Irish Financial Services Regulatory Authority. Лицензирование и надзор финансовых компаний, регистрируемых в IFSC, осуществлялись в

общем порядке, все специфические требования предъявлялись Министерством финансов. Во-вторых; наличие высококвалифицированного персонала. Первыми работниками компаний IFSC были недавние трудовые эмигранты - ирландцы, ранее работавшие в финансовых организациях США и Великобритании. В третьих, англоязычное население. Лишь около 42% ирландцев говорят на ирландском языке. В-четвертых, доступ к европейским рынкам. В результате процесса конвергенции законодательства ЕС финансовые компании, получившие лицензию в Ирландии, имели право оказывать финансовые услуги на территории всего ЕС. В-пятых, развитая инфраструктура (телекоммуникации, информационные технологии, квалифицированные бухгалтера, юристы, специалисты по ИТ). В-шестых, относительно низкая (по сравнению с США и странами ЕС) себестоимость продукции в течение 1980-х и 1990-х годов. Главным препятствием дальнейшего развития МФЦ являются экономические проблемы Ирландии (уменьшение реального ВВП, высокий уровень безработицы, быстрое увеличение государственного долга)

Нью-Йорк (США). Факторы успеха МФЦ: месторасположение крупнейших мировых бирж, штаб-квартир крупнейших финансовых организаций США, а также нефинансовых корпораций. Препятствия развития МФЦ: введение в действие в 2002 году закона Сарбейнса-Оксли, усилившего контроль за финансовой отчетностью; ужесточение иммиграционных правил.

Торонто (Канада). Факторы успеха МФЦ: месторасположение ведущих бирж Канады; центр развития банковской сферы, страхового бизнеса, паевых фондов, а также компаний, специализирующихся на ценных бумагах; устойчивость канадского доллара. Препятствия развития МФЦ: проблемы экономического развития Канады (показатель – ухудшение торгового баланса страны); ослабление конкурентоспособности канадских товаров в силу роста канадского доллара.

Сан-Паулу (Бразилия). Факторы успеха МФЦ: привлекательное место для бизнес-туризма; месторасположение крупнейшей фондовой биржи Латинской Америки. Препятствия развития МФЦ: рост государственного долга, существ-

венные институциональные проблемы страны (высокие издержки ведения бизнеса, слабое законодательство, низкая эффективность налоговой системы).

Гонконг. Факторы успеха МФЦ: хорошо разработанные схемы синдицированного кредитования; развитость сферы услуг (90% ВВП производится в сфере услуг); активная деятельность в сфере сделок слияния-поглощения; высокая квалификация специалистов в области права, страхования, аудита; высокий уровень инновационного развития¹³); либеральное законодательство, обеспечивающее открытость экономики для движения капиталов, трудовых и интеллектуальных ресурсов; льготное налогообложение (налог на корпорации составляет 16,5%; отсутствуют налоги на капитал, НДС и налог с продаж; налог на индивидуальный доход составляет 15% и взимается по плоской шкале¹⁴); развитая торговля акциями иностранных компаний, опционами и фьючерсами; развитые хедж-фонды; соответствие законодательства стандартам развитых стран.

Шанхай (Китай). Факторы успеха МФЦ: Шанхай - центр тяжелой промышленности Китая¹⁵; развитая инфраструктура, визуальным образом которой является новый (построен в 2008 г) 101-этажный Всемирный финансовый центр (Shanghai World Finance Centre); месторасположение крупнейшей фондовой биржи. Препятствия развития МФЦ: административный механизм образования валютного курса; высокая доля государственной собственности в финансовом секторе страны; высокие резервные требования к коммерческим банкам; жесткость государственного регулирования; невысокая прибыльность крупных государственных китайских банков.

Токио (Япония). Фактором успеха МФЦ является высокий уровень международных инвестиций японских компаний. Препятствия развития МФЦ: длительная (уже больше 10 лет) рецессия в японской экономике; последствия азиатского кризиса 2008-2009 годов, а также природных и техногенных катастроф 2011 года; экономические проблемы Японии (огромный государственный долг,

¹³ Innovation cities. (www.innovation-cities.com/innovation-cities-top-100-index-top-cities/)

¹⁴ Delevingne L. 10 Emerging Financial Centers // Entrepreneur. 2010. January 7.

(www.entrepreneur.com/growyourbusiness/exploringnewmarkets/article204556.html)

достигший в 2010 году 216% ВВП); дороговизна жизни.

Сингапур. Факторы успеха МФЦ: Сингапур – «азиатский тигр» (небывалый рост в 1960-1990-е гг.); развитая промышленность, логистика (Сингапурский порт лидирует в Юго-Восточной Азии по объему грузопотоков), большие реэкспорта, обработки беспошлинного сырья, морских грузоперевозок; мировой центр обмена валют; развитая торговля деривативами; сильные позиции риск-менеджмента, первичного и вторичного страхования; легкость ведения бизнеса (первое место в мире); высокая инновационность. Базовыми факторами становления Сингапура как МФЦ стали открытая экономика страны, широко вовлеченная в международную торговлю, открытость рынков капитала и благоразумная фискальная политика. Формирования МФЦ способствовала целенаправленная Правительства Сингапура: учреждение Банка Развития Сингапура как крупнейшего источника долгосрочного кредитования и венчурного финансирования; создание эффективной системы единого регулирования финансового сектора; стимулирование прозрачности на финансовом рынке, облегчение процедуры получения «экономического гражданства» для нерезидентов; введение ряда налоговых льгот для финансовых институтов, потребителей их услуг и инвесторов. Для успешного становления МФЦ был предпринят ряд эффективных мер по стимулированию развития финансового рынка: создание Азиатского долларового рынка; привлечение зарубежных компаний путем установления налоговых льгот на услуги, оказываемые нерезидентам, отмены налога с капитала и налога с процентов по депозитам, выплачиваемых в пользу нерезидентов; стимулирование появления и развития новых видов финансовых услуг; разделение банков по ограниченности их деятельности (полная лицензия, ограниченная лицензия, оффшорные виды); повышения уровня автоматизации фондовой и фьючерсной биржи до уровня бирж развитых стран; ряд серьезных налоговых льгот, направленных на привлечение иностранных финансовых организаций в Сингапур; создание Фонда развития финансового сектора.

Лабуан (Малайзия). Факторы успеха МФЦ: ряд налоговых льгот в виде

¹⁵ Shanghai. (<http://en.wikipedia.org/wiki/Shanghai>)

вычетов при обложении доходным налогом, скидок и других льгот при налогообложении для привлечения местных и иностранных инвесторов; создание (1990 г.) Международного оффшорного финансового центра, что повысило привлекательность Малайзии как инвестиционного центра; политическая стабильность; стабильная валюта с минимальным валютным контролем; секретность и конфиденциальность банковской деятельности; минимум правил и инструкций; хорошая инфраструктура, включающая прекрасную связь с другими финансовыми центрами; высококвалифицированные и опытные работники; законодательно созданы наилучшие условия для оффшорных финансовых операций. К существенным преимуществам Лабуана как оффшорного МФЦ можно отнести: низкие операционные расходы; благоприятный налоговый режим (ставка налога составляет 3% годовых от чистой прибыли); создание единого регулирующего органа надзора за финансовыми услугами; правительственная поддержка развития инфраструктуры Лабуан как оффшорного МФЦ; современная инфраструктура Лабуана .

Дубай (ОАЭ). Факторы успеха МФЦ: наличие оффшорной зоны с льготным налогообложением; независимость (от ОАЭ) юрисдикции, хорошо разработанное (Англией) собственное гражданское и хозяйственное законодательство, отдельное законодательство для МФЦ; выгодное стратегическое местонахождение между Европой и Азией. Препятствия развития МФЦ: МФЦ не нацелен на местный бизнес (только на привлечение международных мультинациональных финансовых организаций и состоятельных частных лиц); не проводится какая-либо маркетинговая работа; отсутствие «розничного» финансового бизнеса; настороженные отношения международных организаций к оффшорным зонам; последствия долгового кризиса в 2008-2009 гг.; слабое раскрытие информации.

Обобщая опыт ведущих МФЦ, можно сформулировать¹⁶ благоприятные факторы для успеха формирования конкретного МФЦ: либеральное законода-

¹⁶ Международные финансовые центры и их роль в развитии мировой экономики. Аналитический обзор. М.: Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, 2012.

тельство, стимулирующая налоговая, таможенная политика, иммиграционное законодательство и пр.; макроэкономическая и политическая стабильность в стране, благоприятность для проживания (высокое качество жизни, высокие темпы роста, развитие); наличие крупного финансового рынка, притягиваемого и обслуживаемого этим центром; открытость экономики для движения капиталов, трудовых ресурсов, нематериальных активов и пр.; развитая финансовая инфраструктура (биржи, банки, страховые, инвестиционные компании и фонды, трастовые компании, консультанты и пр.); соответствие современным мировым стандартам в области учета, отчетности, надзора и регулирования; упрощенные процедуры регистрации, оформления сделок, низкие издержки администрирования, низкий уровень коррупции и блокирование неформальных отношений власти и бизнеса.

ГЛАВА 2 МЕСТО ВАЛЮТНО-ФИНАНСОВОГО СОТРУДНИЧЕСТВА В РАЗВИТИИ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ИНТЕГРАЦИИ

2.1 Этапы развития валютно-финансового сотрудничества

Процессы валютно-финансового сотрудничества играют важную роль в экономическом развитии государств. Экономическая интеграция происходит в трех направлениях: банковском, валютном и финансовом, каждое из которых имеет свою специфику. Ключевым звеном интеграционных данных процессов выступают банковские системы интегрируемых стран. Экономическое развитие стран Евразии в значительной степени определяется степенью их валютно-финансовой интеграции.

Валютно-финансовая интеграция представляет собой «сложноорганизованную модель глубоких и устойчивых межгосударственных взаимоотношений, основанную на координации, гармонизации и унификации денежно-кредитной и валютно-финансовой политики, которая ведет к формированию единого валютно-финансового пространства, а в своей высшей стадии — валютного союза с единой денежной единицей и наднациональным механизмом регулирования межгосударственными валютно-финансовыми организациями (центрами)»¹⁷.

В настоящее время потенциал интеграции евразийских стран реализован явно недостаточно. Основное препятствие заключается в слабом взаимодействии и относительной закрытости по отношению друг к другу финансовых рынков разных государств. В последние десятилетия на европейском континенте происходят два диаметрально противоположных процесса в валютно-финансовой сфере: ускорение процесса валютной интеграции в западной части и, в то же время, процессы дезинтеграции – в Евразии, на востоке Европы. Однако в последнее время интеграционные процессы начали проявляться и в евразийских странах. Углубление и развитие валютно-финансового сотрудниче-

¹⁷ Петрукович Н.Г. Валютно-финансовая интеграция Республики Беларусь и Российской Федерации : дис. ... канд. эк. наук : 08.00.10, 08.00.14, Санкт-Петербург, 2010.

ства происходит через движение от зоны свободной торговли к таможенному союзу, единому рынку и далее - к экономическому и валютному союзу. Модель Европейского союза обладает высоким потенциалом для зарождающихся интеграционных объединений государств Западного полушария и Тихоокеанского региона. Уровень такого потенциала интеграционных объединений государств в том или ином регионе можно оценить путем сравнения ситуации в рассматриваемом регионе с европейской интеграционной моделью.

Важную роль в интеграционных процессах играют участвующие экономические институты и настроение представителей политической элиты. Так, с точки зрения США, их роль в Западной полушарии следует рассматривать как лидерство. Анализ взаимоотношений США и государств Латинской Америки позволил Ч. Киндлбергеру сформулировать теорию гегемонистской стабильности¹⁸. Региональные торговые блоки не всегда способствуют формированию благоприятных условий для валютной интеграции, решающими в этом процессе являются политические усилия государств.

Успех интеграции стран ЕС убедительно свидетельствует о важности политических решений при формировании единого рынка, наднациональных институтов, обеспечивающих функционирование экономического и валютного союза. Аналогичные интеграционные процессы в настоящее время происходят в Восточной Азии, Латинской Америки, В Северной Америке (в рамках NAFTA).

Долгое время решением проблем валютной нестабильности для государств Латинской Америки представлялась модель долларизации. Однако, острый финансовый кризис в Аргентине в начале столетия показал неоднозначность такого выбора. Более перспективной выглядит идея экономического и валютного союза стран Латинской Америки.

В азиатском регионе интеграционные процессы, начавшись с либерализации торговли товарами, все более подходят к стадии валютно-финансового сотрудничества. Выделим в этом развитии следующие важные шаги: Диалог по

¹⁸ *Kindleberger C.P. The World in Depression, 1929-1939. Berkley: University of California Press, 1973*

экономическому анализу и политике стран АСЕАН; инициатива Азиатского рынка облигаций; многосторонняя инициатива Чианг-Май (16 двухсторонних сделок типа «валютный своп», в которых участвовали государствами АСЕАН, Япония, Китай, Южная Корея); формирование Восточноазиатской зоны свободной торговли.

2.2 Валютные союзы в современной экономике

Анализ истории валютно-финансового сотрудничества показывает важную роль валютных союзов, среди которых что логично выделить два типа. Первый тип – это *межгосударственные валютные союзы*, реализовавшие сотрудничество государств в финансовой сфере в первой половине XX века (до окончания Второй мировой войны). Вторым типом – это *национальные валютные союзы*, создаваемые для комплексного решения экономико-политических задач, таких как содействие развитию торговли, снижение волатильности валютного курса и т.д. Экономические причины для создания валютных союзов как национальных, так и международных, были сходными: стремление сократить трансакционные издержки от валютнообменных операций и способствовать развитию межгосударственной торговли. В валютном союзе жестко фиксируются курсы обмена валют или вводится единая валюта.

Процессы глобализации привели к значительному расширению круга участников интеграционных процессов, часть из которых стала выходить за рамки национальных государств. В настоящее время наиболее глубокой формой интеграции является экономический и валютный союз¹⁹, который характеризует страны ЕС. В экономическом и валютном союзе синтезируются: единый рынок, налоговая и бюджетная дисциплина, валютный союз. Экономический и валютный союз является, с одной стороны, более высокой степенью интеграции, по сравнению с экономической интеграцией, идущей с начала 1950-х гг. в разных регионах мира, и, с другой стороны, предшествует валютной интеграцией, начавшейся относительно недавно в ЕС.

¹⁹ *Ткаченко С.Л.* Экономический и валютный союз - теоретическая модель и ее применение в ЕС и СНГ.2012

Западноевропейская интеграция, начавшись с интеграции рынков угля и стали, поэтапно приближалась к современному состоянию интеграции, когда действует единая валюта и постепенно гармонизируются налоговые системы. И на всех этапах ключевую роль играли политические факторы.

Формирование экономического и валютного союза в ЕС проходило ряд этапов. К начальному этапу можно отнести создание зоны свободной торговли, таможенного союза, формирование общего рынка стран, а затем и внутреннего рынка ЕС. Затем - создание Европейского валютного института, принятие Пакта стабильности и роста, а также другие меры по координации валютно-финансового сотрудничества. Далее - создание Европейского Центрального Банка (ЕЦБ), фиксация курсов обмена валют стран ЕС, введение в оборот единой валюты в безналичной форме. И, наконец, введение единой валюты в наличный оборот и обмен национальных валют на нее.

2.3 Углубление мирового опыта становления и развития валютно-финансового сотрудничества

Развитие валютно-финансового сотрудничества направлено на решение основных задач интеграционного развития, в том числе: повышение конкурентоспособности; рост общей инновационной сферы и научно-технического потенциала; социально-экономическое взаимодействие регионов интегрирующихся стран.

Валютно-финансовое сотрудничество стран ЕС поэтапно углублялось по мере интеграционного развития европейских государств, что отражалось в принципах наполнения и структуре расходов общего бюджета. На I этапе (1951–1968 гг.) существовало три бюджета разных интеграционных объединений, структура расходов: административные расходы, социальная и сельскохозяйственная политика (с 1962 г.), исследования в области атомной энергии, добычи угля и стали. На II этапе (1968–1986 гг.) была создана независимая система собственных ресурсов ЕС (таможенные и сельскохозяйственные платежи, а также перечисления на основе НДС). В структуру расходов включается регио-

нальная политики, политика сближения (с 1974 г.). На III этапе (1987–1992 гг.) наполнение бюджета ЕС расширилось (дополнительно были введены перечисления членов ЕС, рассчитываемые на основе ВВП государств). В структуру расходов включены новые статьи: поддержания конкурентоспособности (с 1988 года), международная деятельность и безопасность (с 1990-х годов). На IV этапе (1992—2009 годы) изменялась структура бюджетных расходов ЕС из-за расширения ЕС на восток. На V этапе, начавшемся в 2009 г., бюджет ЕС стал формироваться в соответствии с Лиссабонской стратегией.

Важнейшим элементом экономического и валютного союза стран ЕС является общий бюджет - централизованный фонд денежных средств для покрытия расходов ЕС. ЕС стал первым интеграционным объединением стран с рыночной экономикой, обладающих различным экономическим развитием, в рамках которого создан общий бюджет для реализации общих задач. Бюджет ЕС всегда являлся одним из инструментов достижения задач интеграционного развития Евросоюза: с одной стороны, с помощью него финансировались совместные программы государств-членов Европейского Союза, а с другой стороны, бюджет Союза стал средством вовлечения европейских стран в участие в развитии интеграционных процессов в рамках ЕС.

Назначение бюджета ЕС изменялось в ходе развития валютно-финансового сотрудничества стран ЕС. Вначале бюджет ЕС расходовался преимущественно на поддержание административной деятельности, а сейчас является мощным инструментом финансирования стратегически важных направлений совместной деятельности стран ЕС и вовлечения новых стран.

Бюджет ЕС строится на тех же принципах, что и бюджеты национальных государств-членов Евросоюза (Германии, Франции и т.д.), за исключением принципа равновесия, так как он не может быть дефицитным. При этом бюджет ЕС не является классическим инструментом макроэкономического регулирования единого экономического пространства ЕС. Регулирование бюджетной политики стран ЕС не закреплено учредительными договорами, единственным инструментом регулирования являются бюджетные ограничения по уровню го-

сударственного долга и дефицита бюджета.

Глобальный финансовый кризис 2007-2008 гг. выявил слабые стороны валютно-финансового сотрудничества ЕС, что обуславливает необходимость реформирования экономического и валютного союза. Ряд членов ЕС, лишившись из-за единой валюты стимулов к ужесточению монетарной политики, использовало свое членство в ЕС для наращивания объемов кредитования и социальных расходов. Эффективными антикризисными мерами могут быть: реформирование структуры бюджета ЕС; создание независимого рейтингового агентства; трансформация ЕЦБ в бюджетное правительство, регулирующее спрос в европейской экономике.

Глобальный финансовый кризис 2007-2008 гг. также подорвал доверие в доллару США, поэтому при формировании будущих экономических и валютных союзов будут востребованы мультивалютные корзины и более комплексные и гибкие стратегии валютно-финансового сотрудничества.

Опыт валютно-финансового сотрудничества стран ЕС важен для интеграционного развития евразийских стран. В настоящее время в Евразии развиваются несколько интеграционных объединений, которые нуждаются в общем бюджете для реализации совместных программ. Опыт общего бюджета может быть использован в ЕЭП ЕврАзЭС при достижении определенного этапа интеграционного развития, в том числе: использование механизмов Рамочных программ ЕС для среднесрочного планирования расходов интеграционного объединения; создание системы собственных бюджетных ресурсов, подобных бюджету ЕС.

2.4 Валютно-финансовая интеграция стран Евразии

Интеграция евразийских стран в мировую экономику происходила на условиях, которые определяли развитые страны.

Основной статью экспорта для евразийских стран стало сырье, а главным источником инвестиций для модернизации экономики – заимствования на внешних финансовых рынках. Поэтому состояние экономик евразийских стран

находится в сильной зависимости от цен на сырье и ситуации на мировых финансовых рынках.

Нарастающая нестабильность мировой финансовой системы определяет насущную необходимость валютно-финансовой интеграции стран Евразии с перспективой создания ЕАЭС с единой денежно-кредитной и валютно-финансовой системой. Однако межгосударственное интеграционное взаимодействие носит по большей части декларативный характер, но отрадно, что набирает ход евразийская интеграция на уровне бизнес-структур.

В условиях глобализации снижается роль национальных государств и растет вес региональных объединений, постепенно выходящих на первый план в мировой экономике и политике. В настоящее время содержанием большинства реально функционирующих межгосударственных союзов являются льготные условия международной торговли. Поэтому эффективность валютно-финансовой интеграции стран Евразии будет определяться ее институциональной организацией, а создание евразийского ЦБ для централизованного наднационального управления монетарной политикой и введение единой евразийской валюты реально рассматривать только как долгосрочный стратегический ориентир.

Ближайшей перспективой валютно-финансовой интеграции стран Евразии является активация межбанковского сотрудничества государств для обеспечения реальной валютно-финансовой интеграции по всем сегментам финансового рынка, трансформация ЕЭП ЕврАзЭС в единое валютно-финансовое пространство, инновационная модернизация экономик евразийских стран.

Основными условиями для создания валютного союза евразийских стран являются: высокая степень взаимной открытости рынков, широкий масштаб взаимной торговли, высокая степень мобильности труда и капитала, близкий характер социально-экономических структур. Для создания валютного союза необходима предварительная координация подходов к бюджетно-финансовой политике, определение оптимальной стратегии макроэкономической политики (в том числе, выбор антиинфляционных инструментов) инструментов, сближе-

ния показателей инфляции, величины дефицита бюджета и национального долга. Следующие шаги - увеличение рублевой составляющей внешнего долга институтов частного сектора, превращение российского рубля в региональную валюту.

Для антикризисной политики в России в качестве временных мер допустимо искусственное стимулирование совокупного спроса за счет увеличения эмиссии рублевой массы и рост долговой нагрузки государства. В долгосрочной перспективе необходимо устойчивое развитие финансовой сферы, особенно важна концентрация усилий на стратегически важных направлениях: повышение эффективности управления экономикой; борьба с коррупцией; рост инвестиционной привлекательности российской экономики.

Для валютно-финансовой интеграции в ЕврАзЭС представляются целесообразными следующие шаги: разработка законодательства для повышения взаимной открытости финансовых рынков; обязательный обмен информацией о состоянии, проблемах и перспективах развития всех сегментов финансовых рынков и их национальных регуляторов; формирование единого финансового пространства, основанного на общих институтах, ценностях и правовых нормах.

Ключевым фактором успеха интеграционного проекта является формирование динамичной инновационной экономики в государстве-лидере экономического и валютного союза. Только такая экономика, будучи глубоко интегрированной в постиндустриальный мир, будет реальной притягивающей силой в мировой экономике к будущей единой валюте интеграционного проекта. Кроме этого, важными факторами являются: формирование правового монетарного режима, устраняющего барьеры для проведения операций между резидентами и нерезидентами; достижение высокой ликвидности финансового рынка регионального объединения; формирование и развитие банковской и биржевой инфраструктуры мирового уровня с большим арсеналом финансовых инструментов; создание регионального МФЦ.

Для валютно-финансовой интеграции стран Евразии возможны две моде-

ли экономического и валютного союза. Наиболее реальна модель *валютного союза с доминирующим государством во главе*, аналогичная сложившейся в Северной Америке. Такая модель естественно возникает при существенной разнице в масштабах экономик интегрирующихся государств. Европейская модель *валютного союза с равноправным участием нескольких государств* представляется менее реальной, хотя именно равноправное сотрудничество интегрирующихся государств при решении важнейших политических вопросов интеграции способно обеспечить устойчивое развитие валютного союза.

У стран ЕврАзЭС, с одной стороны, наблюдается существенная асимметрия развития экономики, с другой стороны, усиливается взаимозависимость. Поэтому для формирования устойчивого валютного союза в Евразии необходимо: свободное перемещение труда и капитала; свободное рыночное ценообразование; создание структуры демпфирования внешних шоков; снижение влияния государства на процессы рыночного ценообразования.

Современное состояние интеграции стран ЕврАзЭС находится на этапе начала функционирования таможенного союза и формирование единого рынка. Насущной потребностью перехода на более высокий уровень интеграции (создание экономического и валютного союза) является гармонизация налоговой и бюджетной политики стран ЕврАзЭС.

Валютно-финансовая интеграция ЕврАзЭС в условиях глобализации мировой экономики включает в себя ряд этапов²⁰: Первый этап - формирование инфраструктуры единого денежно-кредитного рынка ЕврАзЭС, включая: свободная конвертация валют; создание единого рынка труда ЕврАзЭС; обретение рублем статуса резервной региональной валюты; формирование Московского МФЦ. Второй этап - разработка нормативной базы экономического и валютного союза, включая: согласование макроэкономических параметров и концепций (величина инфляции, дефицит бюджета и государственного долга, валютная стабильность, независимость центрального банка); синхронизацию на-

²⁰ *Ткаченко С.Л.* Экономический и валютный союз - теоретическая модель и ее применение в ЕС и СНГ : дис. ... докт. эк. наук : 08.00.01, 08.00.14. Санкт-Петербург, 2012.

циональных законодательств; стратегические решения, определяющие архитектуру валютного союза. Третий этап- формирование инфраструктуры экономического и валютного союза, включая: создание платежного союза ЕврАзЭС; координацию деятельности регуляторов финансовых рынков; гармонизацию социально-экономической политики; создание независимого Центрального банка ЕврАзЭС. Четвертый этап - введение единой валюты в безналичный оборот, включая: систему фискальных трансфертов для сближения социально-экономических показателей интегрирующихся государств; создание единой валюты ЕврАзЭС; создание Экономического правительства зоны единой валюты. Пятый этап- введение единой валюты в наличный оборот.

Современной тенденцией является «интеграция снизу» - усиление взаимодействия бизнес-структур, заинтересованных в создании благоприятной институциональной среды для своего развития. Такая тенденция в условиях вялого развития «интеграции сверху», на межгосударственном уровне, способна стать реальной силой валютно-финансовой интеграции Евразии.

ГЛАВА 3 ФОРМИРОВАНИЕ РЕГИОНАЛЬНОГО МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА В МОСКВЕ

Формирование регионального МФЦ Евразии в Москве является ключевым моментом валютно-финансовой интеграции. Тенденция региональной интеграции включает в себя два важных процесса. Первый - интеграция «сверху», регионализм, основанный на межгосударственных отношениях и приводящий к созданию международных союзов и наднациональных институтов. Таким процессом является *постсоветская евразийская интеграция*. Второй — интеграция «снизу», регионализация, основанная на неформальном взаимодействии между компаниями, общественными группами и людьми в отдельных странах и возникновении торговых и инвестиционных связей. Таким процессом является *континентальная евразийская интеграция*²¹ - качественный рост экономических, политических и социальных взаимосвязей между субрегионами евразийского континента.

Термин «Евразия» в общественных науках используется как синоним постсоветского пространства²², либо евразийской идеологии²³, либо органического единства Европы и Азии²⁴. Последняя трактовка интересна благодаря концепция «либерального евразийства»²⁵, в которой большое значение придается формированию спонтанных экономических связей между странами континента., а также концепцией «сетевой Евразии»²⁶, в которой упор исследования делается на неформальных сетях, связывающих Евразию.

²¹ Винокуров Е.Ю., Либман А.М. Евразийская континентальная интеграция. СПб.: Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития, 2012. 224 с.

²² Малащенко А. Заметки о пространстве, именуемом постсоветским, и о том, что там делает Россия // Дружба народов. 2011. № 9.

²³ Евзеров Р. Глобализация и евразийский выбор // Свободная мысль. 2001. № 10.

²⁴ Быков А. Постсоветское пространство: стратегии интеграции и новые вызовы глобализации. М.: Алетея, 2009; Чернышов С. На пути к единой Евразии. Россия в глобальной политике. 2010. № 3; Снартак А. Евразийская перспектива постсоветской интеграции // Журнал Новой экономической ассоциации. 2011. № 11.

²⁵ Linn J., Tiomkin D. Economic Integration of Eurasia: Opportunities and Challenges of Global Significance. Europe After Enlargement. N.Y.: Cambridge University Press, 2007; Linn J.F., Tiomkin D. The New Impetus towards Economic Integration Between Europe and Asia // Asia Europe Journal. 2006. No. 4 (1): 31-41; Линн Й. (2006) Либеральное евразийство // Коммерсантъ. 2006. № 220. 24 ноября.

²⁶ Kaiser M. Eurasien: Neo-imperialischer Diskurs oder gesellschaftliche Realitaet? Bielefeld: Bielefeld Sociology of Development Research Center, 2001; Kaiser M. (2012) Eurasia in the Making — Revival of the Silk Road. Bielefeld: Transcript Verlag, 2012.

3.1 Концепция создания в России международного финансового центра

Задача создания МФЦ была впервые поставлена в «Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года»²⁷. Более подробно она была изложена в «Концепции создания международного финансового центра в Российской Федерации»²⁸ и в Плане мероприятий по его созданию²⁹.

Для формирования глобального МФЦ в России необходимо повышение рейтинга по ряду критериев: повышение общей конкурентоспособности российской экономики развитие национального финансового рынка, улучшение его регулирования, углубление интегрированности в глобальный рынок, улучшение общих условий жизни и ведения бизнеса, развитие человеческого капитала. Требуется системное (географическое и институциональное) развитие всего российского финансового рынка. Представляется малоперспективным формирование МФЦ в виде особой зоны с льготным налогообложением типа. Территориальные анклавов, как показывает международный опыт, не стимулируют развитие национального финансового рынка. Процесс построения МФЦ можно разделить на две фазы: развитие национального фондового рынка до уровня регионального МФЦ евроазиатского пространства, интегрированного в мировую финансовую инфраструктуру; достижение высокого уровня конкурентоспособности ЕврАзЭС на глобальном уровне.

Ведущие МФЦ характеризуются большим арсеналом и высокой ликвидностью используемых *финансовых инструментов*. Поэтому необходимо активизировать выпуск первичных финансовых инструментов (акции, облигации и т.д.) и развивать рынок производных финансовых инструментов (деривативов). Для *повышения ликвидности ценных бумаг* финансового рынка необходимо стимулировать рост объемов торгов и первых публичных размещения (IPO) в московском МФЦ ценных бумаг российских компаний (особенно – с государ-

²⁷ Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года утверждена правительством РФ 29 декабря 2008 г..

²⁸ Концепция создания международного финансового центра в Российской Федерации утверждена правительством РФ 5 февраля 2009 г.

²⁹ План мероприятий по созданию МФЦ в России утвержден правительством РФ 11 июля 2009 г.

ственным участием), а также облегчить доступ нерезидентов к торгам. Необходимые шаги для развития рынка *производных финансовых инструментов*: уточнить проведение операций хеджирования : разработать типовую документацию выпуска и обращения деривативов; расширить возможности пенсионных фондов и других институтов коллективных инвестиций по разрешенным операциям с деривативами. Важнейшим элементом роста МФЦ является развитие финансовой инфраструктуры МФЦ (валютная и фондовые биржи, депозитарии, клиринговые палаты и т.д.), эффективной и надежной платежной системы.

19 декабря 2011 года объединились две ведущие российские фондовые биржевые группы – ММВБ и РТС. Объединенная биржа с 1 августа 2012 года получила название Московская биржа. Большую роль в *организации биржевой торговли* призван сыграть Федеральный закон от 21.11.2011 № 325-ФЗ «Об организованных торгах». Закон регулирует отношения, возникающие на организованных торгах на товарном и финансовом рынках, устанавливает требования к организаторам и участникам таких торгов, определяет основы государственного регулирования указанной деятельности и контроля за ее осуществлением. Регламентируются правила проведения торгов и требования к собственным средствам организатора торгов. Согласно закону, организаторы торгов должны будут получать лицензию на осуществление своей деятельности. Для развития МФЦ необходимо повышение уровня технологий и стандартов торговли.

Опыт развитых рынков свидетельствует о необходимости совершенствования централизованной *системы учета прав на ценные бумаги*, включая существенное изменение законодательного регулирования деятельности учётных институтов (регистраторов и депозитариев); интеграцию российской учётной системы в международную сеть учётных институтов.

Для развития *платежной системы* необходимо включение в систему банковских срочных платежей (система БЭСП) всех участникам системы, а также создание интерфейсов системы БЭСП с системой SWIFT и системой расчетов CLS-банка.

Для развития *банковской системы* целесообразно введение институтов

номинальных банковских счетов (эскроу-счетов) и безотзывного банковского вклада физических лиц; создание механизма инвестирования части средств государственных фондов в активы российских эмитентов; упрощение реорганизации кредитных организаций; упрощение процедуры эмиссии ценных бумаг.

Для увеличения *интегрированности* инфраструктуры российского финансового рынка *в глобальные рынки капитала* важна комфортная система доступа иностранных участников на российский финансовый рынок, включая: упрощение доступа иностранных активов к обращению и размещению в России; снижение расходов работы на российском рынке через иностранные депозитарии; упрощение доступа иностранных участников к организованной торговле; облегчение зарубежных инвестиций российским экономическим институтам с целью снижения рисков за счет международной диверсификации; стимулирование международных стандартов финансовой отчётности для российских компаний.

Следующим этапом развития Концепции создания МФЦ стала Государственная программа «Развитие финансовых и страховых рынков, создание международного финансового центра», которая была утверждена Распоряжением Правительства РФ от 22.02.2013 № 226-р. *Цель программы* - создание эффективной финансовой системы в России, способной: качественно повысить уровень инвестиционной активности; успешно конкурировать на глобальных рынках; использовать соответствующие средства в реальном секторе, обеспечивая сбалансированный и основанный на инновациях рост экономики. *Задачи* данной программы - совершенствование законодательства Российской Федерации в сфере развития финансового рынка, обеспечение эффективного контроля и надзора в сфере финансового рынка. Её *целевыми ориентирами* являются: увеличение объёмов торгов биржевого рынка акций в 3,8 раза к 2020 году; достижение объёма публичных размещений акций на внутреннем рынке в 1,8 трлн рублей к 2020 году.

В госпрограмме дается общая характеристика российского финансового рынка как диверсифицированной, многоуровневая профессиональной системы,

приближающейся по уровню развития к развивающимся рынкам новых индустриальных стран. Формулируются основные *проблемы*, препятствующие развитию финансового рынка: несовершенство государственного регулирования в сфере финансового рынка и обеспечения эффективного контроля и надзора; высокие корпоративные и предпринимательские риски, связанные с недостаточным уровнем защиты прав собственности; недостаточная емкость финансового рынка; высокие показатели концентрации капитализации и волатильности на рынке; неэффективность российской инфраструктуры финансового рынка. Высокий уровень регулятивных издержек и административных барьеров, недостаточная эффективность осуществления государственного контроля и надзора. Сложившийся комплекс проблем российского финансового рынка противодействует повышению конкурентоспособности российского финансового рынка, формированию МФЦ, улучшению инвестиционного климата, а также развитию экономики Российской Федерации.

Важнейшим *приоритетом* долгосрочной государственной политики, как говорится в госпрограмме, является формирование МФЦ. Процесс формирования МФЦ стимулируют усиление конкуренции крупнейших МФЦ; модернизация экономики России; ускорение интеграционных процессов в рамках ЕЭП. Формируемый МФЦ должен быть способен сконцентрировать предложение широкого набора финансовых инструментов; сконцентрировать спрос на финансовые инструменты со стороны внутренних и внешних инвесторов; создать условия для формирования цен на такие активы в РФ.

Госпрограмма состоит из двух частей: (1) нормативно-правовое регулирование финансового рынка; (2) контроль и надзор на финансовом рынке.

1. Мероприятия, направленные на *нормативно-правовое регулирование финансового рынка*, сгруппированы по четырём задачам. Первая задача – это *расширение финансового инструментария*, развитие финансовой инфраструктуры и финансовых рынков. Это ключевое направление, способствующее формированию долгосрочных инвестиций за счёт совершенствования инвестирования пенсионных накоплений. Решение данной задачи включает подготовку

нормативно-правовых актов в рамках развития накопительной системы страхования жизни, специальных целевых счетов для долгосрочного инвестирования граждан, развития биржевой инфраструктуры и другие. Вторая задача – *совершенствование государственного регулирования* финансовых рынков. Для решения этой задачи предусматривается: создание системы пруденциального надзора за участниками финансового рынка; комплексные предложения по совершенствованию регулирования деятельности негосударственных пенсионных фондов; совершенствование механизмов применения санкций за нарушение на финансовом рынке; расширение охвата деятельности бюро кредитных историй; изменения в страховом законодательстве. Низкий уровень развития финансового рынка связан порой с отсутствием показателей, нормативов финансового регулирования, аналогичных существующим в банковском секторе. В госпрограмме ставится задача формирования требуемой институциональной базы с целью обеспечения надежной защиты вложений в финансовый сектор. Третья задача предусматривает *совершенствование нормативной базы в сфере корпоративных отношений*, в том числе: раскрытие информации; реализация задачи по внедрению консолидированного надзора и мотивированного суждения в банковской сфере; создание компенсационных механизмов для профессиональных участников; унификация требований для участников страхового рынка. Четвёртая задача – *формирование в России МФЦ*, для чего предполагается: приведение российского законодательства в соответствие с требованиями Международной организации комиссий по ценным бумагам (IOSCO) и практикой регулирования страховой сферы; работа по интеграции финансового регулирования в рамках ЕЭП; подготовка «дорожных карт» по созданию МФЦ.

2. Совершенствование системы *контроля и надзора на финансовых рынках* предусматривает консолидацию контрольных и надзорных функций в сфере финансового рынка в рамках единого контрольного органа. Готовится создание так называемого мегарегулятора, единого регулятора.

Госпрограмма предусматривает достижение важных *результатов* работы финансовых рынков к 2020 году. Во-первых, это увеличение совокупных акти-

вов банковского сектора до 89% ВВП, доли страховых премий - до 5% ВВП, совокупного инвестиционного портфеля негосударственных пенсионных фондов и накопительного страхования жизни – до 5,5% ВВП (с нынешних 2,6%). Во-вторых, это рост доли участников финансового рынка, считающих, что качество государственного нормативно-правового регулирования и пруденциального надзора улучшилось и находится на достойном уровне. В-третьих, это существенное повышение уровня конкурентоспособности – достижение место в верхней десятке двух ведущих рейтингов МФЦ (Global Financial Centers Index и Xinhua-Dow Jones International Financial Centers Development Index). Конечным результатом программы должно стать создание в России одного из крупнейших МФЦ, обеспечение лидирующих позиций на финансовых рынках евразийского пространства.

3.2 Вызовы и проблемы формирования международного финансового центра в Москве

В условиях глобализации экономики наличие ведущего МФЦ является серьезным фактором конкурентоспособности экономики, ее веса и, в конечном счете, суверенитета. Формирование такого МФЦ есть существенный элемент стратегии модернизации социально-экономических институтов, функционирующих в финансовой сфере. Ситуация на финансовых рынках в Российской Федерации требует кардинальных изменений в силу недостаточной развитости финансового рынка. Инвесторы уходят на зарубежные площадки. Даже продажи российских акций, в том числе российских предприятий с государственным участием, осуществляются на иностранных площадках. Глобальная конкуренция между крупнейшими МФЦ ставит дилемму: либо Москва станет одним из ведущих МФЦ, либо втянется в зону притяжения уже существующих глобальных МФЦ.

Собственно вызовы таковы. Во-первых, необходимо четко сформулировать: какая же *модель функционирования* финансового рынка сложилась в России. Финансовый оазис невозможно создать в слабом национальном финансо-

вом рынке. Во-вторых, надо ответить: какова главная цель *создания МФЦ* в России? Тогда можно будет целенаправленно оценивать степень готовности российского финансового рынка. В-третьих, следует определить *рыночную нишу и конкурентов* формируемому МФЦ. Неизбежные изменения и рост конкуренции в глобальной финансовой системе в предстоящие 10-15 лет ставят перед МФЦ в Москве проблему поиска своей ниши.

России необходимо глубже интегрироваться в мировые рынки, становясь страной, не только благоприятной для вложения инвестиций, но и удобной для ведения крупного международного бизнеса. Начинать нужно с детального анализа условий, которые прямо влияют на выбор заинтересованных в центре иностранных инвесторов и других участников финансового рынка. Задача сегодня заключается, прежде всего, в том, чтобы сделать условия работы на российском финансово-кредитном рынке привлекательными для иностранных инвесторов, а для этого нужно решить целый комплекс задач: развивать законодательство, совершенствовать правоприменительную практику, усиливать защиту прав и охраняемых законом интересов инвесторов и бизнесменов, создание комфортных условий для работы. Москва как МФЦ (и Россия в целом), хоть и фигурирует в международных рейтингах, однако не является притягательным местом.. В первую десятку вошли также Сингапур, Австралия, Канада, Япония, Швейцария, Нидерланды и Швеция. Россия находится на 39-м месте. Москва как МФЦ, хоть и фигурирует в международных рейтингах, но на совсем скромных позициях. Так, согласно последней версии (март 2013 года) индексов GFCI (Global Financial Centres Index), вычисляемых британской Z/Yen Group, первое место среди МФЦ сохраняется за Лондоном, на втором месте – Нью-Йорк, на третьем - Гонконг лишь на третьем. Далее в числе ведущих МФЦ входят Сингапур, Цюрих, Токио, Женева, Востон, Сеул, Фракфурт-на-Майне. Москва находится на 65-м месте.

Индексы CFIGI начал регулярно публиковаться с марта 2007 года, однако данные рейтинга публиковались только по 50 лучшим МФЦ, куда Москва не входила. В сентябре 2008 года список был расширен до 75 МФЦ, и теперь мы

впервые (CRGI 4) видим Москву на 57-м месте. Вскоре после этого, 5 февраля 2009 года Правительством РФ была утверждена Концепция создания МФЦ, однако никакого результата не ощущается, более того, рейтинг мы не видим – Москва опускается на 3 позиции (CRGI 5) . Далее 11 июля 2009 года Правительством утверждается План мероприятий по созданию МФЦ в РФ, однако, судя по рейтингу, результат еще хуже – Москва опускается еще на 7 позиций – на 67-е место (CRGI 6) . Далее – практически никаких изменений в рейтинге не происходит (см. табл. 3.1) . Хотя результаты усилий по формированию МФЦ видны по росту рейтинговых баллов. Однако другие МФЦ тоже развиваются и рейтинг остается прежним.

	CFCI 4	CFCI 5	CFCI 6	CFCI 7	CFCI 8
Время	Сент. 2008	Март 2009	Сент. 2009	Март 2010	Сент. 2010
Место	57	60	67	68	68
ΔМесто	-1	-3	-7	-1	0
Баллы	414	363	462	516	506
ΔБаллы	-8	-51	+99	+54	-10
	CFCI 9	CFCI 10	CFCI 11	CFCI 12	CFCI 13
Время	Март. 2011	Сент. 2011	Март. 2012	Сент. 2012	Март 2013
Место	68	61	65	64	65
ΔМесто	0	+7	-4	+1	-1
Баллы	506	581	583	585	606
ΔБаллы	0	+75	+2	+2	+21

Таблица 3.1. Динамика Москвы в рейтинге МФЦ.

Источник: составлена автором по материалам рейтинга GFCI (Global Financial Centres Index), вычисляемого британской Z/Yen Group (www.zyen.com).

В «Концепции создания международного финансового центра в Российской Федерации» (2009), а также в Государственной программе «Развитие финансовых и страховых рынков, создание международного финансового центра» (2013), на наш взгляд, не корректно сформулирована цель – создание МФЦ в

Москве. Согласно принятым на международном уровне определениям, Москва уже является международным финансовым центром. Более того, в ведущем рейтинге МФЦ - Global Financial Centres Index – Москва отнесена к категории глобальных МФЦ³⁰. Значит, требуется более точное целеполагание. Рассмотрим возможные варианты.

Цель – превращение Москвы в ведущий МФЦ. Критерием достижения цели можно положить включение Москвы как МФЦ в первую десятку индекса CFGI. Идея превращения Москвы в ведущий МФЦ выглядит трудно достижимой³¹, ряд ведущих международных финансистов считает что дорасти до уровня Лондона или Нью-Йорка нам просто невозможно³². В ведущих МФЦ, как показывает международный опыт, сложились оптимальные условия для осуществления финансовых операций и сосредоточения международного капитала, чего пока нет в России. Основные препятствия превращения Москвы в ведущий МФЦ: низкий уровень гражданских свобод в России, господство естественных монополий, многоуровневая коррупция, устойчивое недоверие бизнеса к российской власти³³. По аналогичным причинам так и не стали ведущими МФЦ расположенные в материковом Китае Пекин или Шанхай, в отличие от свободного Гонконга. Процесс превращения Москвы в ведущий МФЦ сопряжен с рядом опасностей. Во-первых, российский финансовый рынок могут заполнить зарубежные деривативы, в первую очередь – разнообразные структурные финансовые продукты. Во-вторых, высококачественные иностранные ценные бумаги могут подорвать интерес локальных игроков к традиционным российским бумагам, «голубым фишкам», как это произошло уже произошло с российскими депозитарными расписками (РДР). В-третьих, опасность появляется при неконтролируемой работе нерезидентов, многие из которых преследуют только спекулятивные цели.

Цель – независимость МФЦ от иностранного капитала. Повышение рейтинга Москвы до уровня ведущих глобальных МФЦ привлечет спекулятив-

³⁰ (www.zyen.com)

³¹ (www.utro.ru/articles/2013/02/15/1101357.shtml)

³² (www.gazeta.ru/business/2013/01/19/4932821.shtml)

ную ликвидность из развитых стран и эмитентов из развивающихся стран. Тогда в Москву придут большей частью компании, стремящиеся минимизировать свои издержки при международном перераспределении капиталопотоков. Дивиденды от высоколиквидности финансовых инструментов российского рынка будут получать зарубежные собственники капитала, что не обеспечит социально-экономического роста России, не даст ресурсов для модернизации реального сектора. Более того, избыток спекулянтов на финансовом рынке с большой долей вероятности приведет к росту импорта и степени влияния нерезидентов на финансовую ситуацию в стране. Следовательно, России нуждается в суверенном МФЦ, не зависящим от иностранного капитала, подверженному повышенной «текучести». Наличие такого МФЦ поможет решению проблемы обеспечения глобальной конкурентоспособности российского бизнеса.

Цель – репатриация российского капитала. О конкуренции Москвы, как МФЦ, с Лондоном, и тем более с Нью-Йорком, говорить бессмысленно. Более простая в реализации цель – добиться размещения и торговли ценных бумаг российских компаний в Москве. Такое возможно и сейчас, но мешает неготовность нормативно-законодательной базы и инфраструктуры, а также принципиальная несовместимость задач МФЦ и принципов функционирования существующей в России сырьевой экономики. Лучшие российские компании до сих пор проводят IPO за рубежом. Лишь 20% объема размещения за последние три года ценных бумаг российских компаний приходилось на наш рынок (в 2012 году, например, из трех крупных IPO ни одного не было проведено на отечественных площадках). При этом на долю компаний из России приходится 18% оборота Лондонской биржи. Всего же за последнее десятилетие 40 российских компаний разместили за рубежом свои акции на сумму порядка 14 млрд. долл. США. Для сравнения: в самой Великобритании 85% размещений акций национальных компаний было проведено на внутреннем рынке, в США, Китае и Бразилии – более 90%. Когда само государство не верит в свои торговые площадки и приватизирует на других, планы усиления МФЦ не вызывают доверия и у

³³ (www.utro.ru/articles/2010/06/04/898657.shtml)

других сторон. Именно государство должно подать пример, приняв обязательство совершать приватизационные сделки внутри страны. В таком случае государство становится заинтересовано в том, чтобы довести конкурентоспособность финансовых площадок до нужного уровня. Для исправления ситуации Президент РФ Владимир Путин (в конце января 2013 года на совещании по развитию фондового рынка) высказался за то, чтобы акции приватизируемых предприятий продавались только на российских биржах. Эта идея лежит в общем русле решения стратегической задачи по «деофшоризации» российской экономики. Другая идея - инвестировать часть государственных резервов и средств пенсионных фондов в ценные бумаги, размещаемые на российской финансовой площадке. В качестве целевых показателей называется увеличение таких инвестиций к 2015 г. для пенсионных фондов – с 1% до 50%, для резервных фондов страны – с 0 до 15%. Однако, хотя и можно обязать российские финансовый фонды вкладывать средства нужным образом, остается открытым вопрос об эффективности таких вложений.

Цель – развитие финансовой сферы. Сама идея создания международного центра является полезной. Построение инфраструктуры даст повод задуматься о многих важных аспектах развития финансовой сферы: инвестиционный климат Москвы, структурирование фондовой биржи после слияния РТС и ММВБ, развитие депозитария. Фактически, пока что не просматривается четкого видения МФЦ, однако в любом случае очевидна необходимость формирования адекватной правовой системы, защищающей интересы инвесторов, прозрачных нормативов.

Цель – упрощение выхода российского бизнеса на международную арену. В поиске своей ниши для Московского МФЦ можно отойти от привычного набора функций МФЦ (привлечение в страну иностранных инвестиций с целью стимулирования экономического роста, формирование реальных стоимостей акционированных создание новых рабочих мест и т.д.). Вспомним про малый бизнес, который представляет собой в настоящее время один из ведущих драйверов экономического развития. Конкурентной нишей для Московского МФЦ

вполне может оказаться помощь малому бизнесу для его выхода на международную арену. Зарубежный опыт показывает пример быстрого развития финансовых площадок для компаний с невысокой капитализацией (например, лондонская Alternative Investment Market). Для достижения успеха в этом направлении нужно дорабатывать налогообложение, которое сейчас затрудняет доступ российских брокеров к зарубежным средствам.

Цель – занять позицию регионального финансового центра. Россия обладает большой экономикой, к которой тяготеет ряд евразийских стран, не имеющих четкого финансового центра. Компании из этих стран работают в Лондоне, некоторые — в Гонконге и даже в Варшаве или в Турции. Однако ни один из этих центров зачастую не подходит им по временным зонам и языку. Москва с полным правом может претендовать на роль финансового центра евразийских стран, на которую сейчас претендует Лондон и региональные игроки поменьше. вполне реалистичной выглядит декомпозиция цели: превращение рубля в региональную резервную валюту; развитие внутреннего рынка капитала; конкуренция за инвестиции с соседними регионами. Финансовый центр евразийских стран будет способствовать развитию региона. Как показывает международный опыт, региональные МФЦ специализируются на каких-то выбранных видах деятельности.

Существует большое количество стран, которые пытаются основать финансовые центры. По три есть в Восточной Европе и на Ближнем Востоке, в Турции. Эти центры находятся практически в одной временной зоне с Москвой, поэтому они являются основными конкурентами МФЦ в Москве. В этом пространстве явно недостаточно места для пяти или шести центров. Для формирования Центра полезен опыт стран Ближнего Востока, которые сконцентрировались на развитии локальных фондовых рынков, регулировании и упрощении требований для инвесторов. Каждый развивающийся рынок стремится к провозглашению себя финансовым центром. И Москва – один из них, но далеко не единственный. В Азии к этому стремятся еще как минимум Гонконг и Шанхай. Вопрос, нуждаются ли развивающиеся рынки в таких финансовых центрах. Как

показывает история последних десятилетий, финансовые центры в Лондоне и Нью-Йорке не раз ложились бременем на экономики Англии и США. Для МФЦ в Москве существует определенная незанятая ниша финансового рынка, для занятия которой необходим ряд целенаправленных действий, в том числе: развитие инфраструктуры рынка акций в России (слияние бирж, создание центрального депозитария, допуск к ОФЗ через Euroclear); открытие счетов международного центрального депозитария (Euroclear); увеличение открытости локального рынка для иностранных инвесторов.

Проблемы. Формирование МФЦ в Москве сталкивается с необходимостью решения ряда проблем³⁴. Первая проблема - *неблагоприятный инвестиционный климат в России*. Отсутствуют адекватные условия для работы как иностранных, так и российских потенциальных инвесторов. Вторая проблема - *неразвитость финансового рынка*. Российский финансовый рынок не обладает надлежащей финансовой инфраструктурой и качественным финансовым регулированием. Недостаточно разработано законодательное регулирование финансового рынка. На российский фондовый рынок практически не допущены иностранные ценные бумаги. Попытка создания в 2008 г. сектора RTS Global на бирже РТС для начала работы с иностранными ценными бумагами, хотя бы на уровне индикативных котировок, завершилась ни чем. Проблемой привлечения иностранных ценных бумаг являются сложности выпуска проспекта иностранных ценных бумаг, распространяемый в России (проспект должен быть составлен на русском языке, подписан брокером с собственным капиталом не менее 150 млн руб. и т.д.). Мало иностранных инвесторов на российском рынке. Проблему здесь составляет признание иностранных лицензий брокеров и депозитариев, обеспечение им прямого входа на российский биржевой рынок. Происходит отток активно торгуемых финансовых инструментов и ликвидности за рубеж. Российские эмитенты проводят эмиссию не только в глобальных МФЦ (Лондон, Нью-Йорк), но также в региональных МФЦ, таких как центрах Гон-

³⁴ Совещание по вопросу размещения инфраструктуры Международного финансового центра в России (29.01.2013). (<http://government.ru/docs/22574/>)

конг, Шанхай, Варшава и т.д. Для обхода имеющейся квоты на размещение акций российских компаний за рубежом инвесторы, предпочитающие Москве другие МФЦ, переводят материнские компании под иностранную юрисдикцию.

Третья проблема - *отсутствие адекватной городской среды*. Транспортная и инженерная инфраструктура не обеспечивают адекватную городскую среду функционирования МФЦ. Конечно, создание «физически осязаемого» МФЦ в Москве имеет большое значение. Однако чтобы в Россию действительно потянулся международный капитал, еще важнее другое: улучшение правовых условий для инвесторов, становление нормальной конкурентной среды и совершенствование банковской системы. Без решения этих задач нереально формирование создания МФЦ. Правительство РФ пока не может решить, где и как создать МФЦ. Обсуждаются три варианта³⁵ размещения: район «Рублево-Архангельское» - это наиболее вероятное место размещения МФЦ; район «Москва-Сити»; земли «новой Москвы». Однако, если ориентироваться на мировой опыт, МФЦ Москвы не может быть упакован в одном месте. Даже в Лондоне при наличии Сити и Кэннери-Уорф финансовые институты разбросаны по всему городу. Помимо институциональных условий, важна физическая инфраструктура Центра: что, где будет, каким образом объекты, банки будут друг с другом связаны, включая градостроительные решения и инженерные коммуникации. Самые большие проблемы при создании МФЦ в Москве - это плохая транспортная ситуация, дефицит гостиниц и офисов. Важно отметить, что проект по формированию МФЦ - это не девелоперский проект. МФЦ в Москве вряд ли будет упакован в одном месте. Общая проблема - создание комфортных условий и разнообразных стимулов для размещения в Москве компаний финансовой индустрии.

Четвертая проблема - *нехватка специалистов*. Во времена высокоскоростного обмена данными территориальное местонахождение центра не так важно. Крупные компании устремятся туда, где рынок труда предлагает квалифицированных специалистов. Большое преимущество Лондона в том, что истори-

³⁵ (www.kp.ru/daily/26022/2942896/)

чески он представляет средоточие банкиров и финансистов. Важным элементом формирования МФЦ является привлечение в Россию высококвалифицированных иностранных менеджеров и специалистов. Здесь имеются проблемы, связанные с получением виз, обеспечением таких специалистов и их семей жильем, хорошей связью, личной безопасностью, достойными бытовыми и другими условиями.

3.3 Перспективы становления рубля как региональной резервной валюты

Глубина и длительность современного финансового кризиса ставит перед мировой валютной системой все новые проблемы. В настоящее время это недопущение войны валют. Экономисты и политики обсуждают пути развития мировой денежной системы, не допускающие в будущем «экономических вызовов», образование нескольких мировых резервных валют или создание системы региональных резервных валют. На основании разностороннего исследования потенциала рубля можно обоснованно говорить об отрицательных ближайших перспективах рубля как одной из мировых резервных валют, но достаточно серьезных перспективах стать региональной резервной валютой Евразии.

Анализ проблем современной мировой валютной системы позволяет говорить об исчерпанности существующего валютно-финансового порядка и необходимости новой парадигмы мирового денежно-кредитного регулирования³⁶. Первый признак этого - продолжающиеся долговые проблемы. Ведущие европейские страны, прежде всего Германия и Франция, готовы к просьбам о финансовой помощи, но с условием, что каждая страна должна самостоятельно решать вопрос об объемах внешней поддержки с учетом необходимости привлечения частных инвесторов к реструктуризации суверенных долгов. Другой признак незавершенности финансового кризиса - продолжающаяся конкуренция девальваций валют и угроза валютных войн, при этом представляется, что после саммита G20 в Сеуле она стала существенно ниже. В итоговых докумен-

³⁶ Люкевич И.Н. Мировая денежная система: проблемы и новый финансовый порядок, 2011

тах зафиксировано стремление двигаться в направлении систем обменных курсов, в большей степени определяемых рыночной конъюнктурой и точнее отражающих основные экономические показатели.

Говоря об окончательном выходе из кризиса и недопущении в будущем различных экономических вызовов, можно предположить несколько сценариев дальнейшего развития мировой денежной системы. Некоторые из них предполагают формирование новой системы мировых или региональных резервных валют.

Имеется ли у Российской Федерации достаточно влияния, опыта и политической воли по решению, затрагивающему основы международной денежной системы? Имеет ли рубль потенциал стать региональной резервной валютой? Для этого вначале проанализируем возможные пути развития мировой денежной системы. Глобальные задачи, вставшие перед мировой экономикой во время кризиса, позволяют говорить о необходимости изменения современной денежной системы, основанной на необеспеченных валютах и свободном выборе режима валютного курса. Возврат к «золотому» стандарту, исчерпавшему себя в начале прошлого века, представляется весьма сомнительным. Также вряд ли реальны многочисленные проекты товарного стандарта - создания мировой валюты, курс которой базируется на стоимости корзины важнейших мировых товаров, из-за сильной волатильности цен товаров и их конечного количества. Маловероятны и прогнозы трехполярной валютной системы: доллар, евро, юань. «С учетом политического фактора Китая для формирования зрелой рыночной экономики с мощной и высоколиквидной финансовой системой, венчаемой первоклассной свободно конвертируемой валютой, может не хватить и времени до середины нынешнего века»³⁷.

Наиболее вероятны пять сценариев развития мировой денежной системы. Первый - сценарий *моновалютного стандарта* предполагает, что в мировых финансах сохранится существующий статус-кво. Доллар за счет экономической

³⁷ Паныков В.С. Глобализация экономики: сущность, проявления, вызовы и возможности для России. Ярославль: Верхняя Волга, 2009. С. 161.

мощи США продолжит неофициально выполнять функции основной мировой резервной валюты. Вторым сценарий - *бивалютный стандарт*. В условиях углубления европейской интеграции и проведения взвешенной денежно-кредитной политики Европейским центральным банком в мировых финансах повышается роль евро, которая наравне с долларом выполняет функцию резервной валюты, являясь альтернативной последнему. Третий сценарий - стандарт *единой мировой валюты*. Страны достигают соглашения о наднациональном подконтрольном эмиссионном центре и поэтапном введении в обращение единой мировой валюты, возможно на базе Специальных прав заимствования. Четвертый сценарий - *поливалютный стандарт*. В результате длительной экспансионистской политики, проводимой США для стимулирования спроса, возникает устойчивая тенденция снижения курса доллара относительно других валют. Экономические кризисы в европейских странах, центробежные настроения, неприсоединение Великобритании и Швейцарии к еврозоне подрывают доверие к евро. На фоне этого функции резервных валют кроме доллара США и евро начинают выполнять фунт стерлингов, швейцарский франк, иена, юань, вона, канадский и австралийский доллары и другие валюты. Пятый сценарий - стандарт *региональных валют*. Описанные выше экономические процессы приводят к созданию наднациональных валют в регионах Юго-Восточной Азии, Латинской Америки, Ближнего Востока, Африки на основе корзины национальных валют.

Два последних сценария дают возможность на базе формирования в России нового финансового центра превращения рубля в резервную валюту. При тенденциях поливалютного стандарта рубль может самостоятельно войти в «клуб» ведущих мировых валют. В случае развития стандарта региональных валют - созданием региональной валютной системы с включением в нее сильных валют Евразии.

Рассмотрим положение российской экономики в целом и рубля в международной финансовой системе с точки зрения соответствия условиям, необходимым для становления рубля в качестве мировой резервной валюты при поли-

валютном сценарии развития мировой денежной системы³⁸. Можно выделить следующие основные характеристики.

1. *Отсутствие в России государственного финансового протекционизма.* С 2007 г. в Российской Федерации практически отменены все ограничения на внешнеэкономические операции. Благодаря валютной либерализации российский рубль фактически стал свободно конвертируемым для резидентов. До кризиса 2007-2008 гг. успешно развивался внешний рынок долговых ценных бумаг с номиналом в рублях.

2. *Надежность Банка России как эмитента,* подкрепленная национальным богатством. Россия входит в семерку ведущих мировых держав и в десятку крупнейших экспортеров. На ее долю приходится 90% ВВП стран ЕврАзЭС. По отклонению паритета покупательной способности к номинальному валютному курсу рубль приближается к ведущим валютам.

3. *Понятность и подконтрольность механизма эмиссии рубля.* Валютный курс рубля определяют, прежде всего, внешние факторы - мировые цены на углеводороды, прежде всего на нефть. Эти факторы неподконтрольны Центральному банку, и, поскольку их цену сложно прогнозировать достоверно, постольку необходимо иметь постоянно несколько сценариев нефтяных цен и быть готовыми к любому из них. По критерию стабильности валютного курса российский рубль уступает другим мировым валютам. Существует ряд негативных факторов, препятствующих повышению потенциала рубля. Во-первых, многие годы эмиссия рублей производится, по существу, против внешних заимствований и под приток валюты от экспортных поступлений³⁹. На практике нет рублевого рефинансирования Банка России коммерческих банков в качестве канала денежной эмиссии. Ставка рефинансирования Банка России не имеет серьезного значения. Двухзначный рыночный процент сочетается с волатильно-

³⁸ Финансовая архитектура посткризисного мира: эффективность решений. М.: Институт посткризисного мира, 2009. С. 42-44, 51, 71.

³⁹ Паныков В.С. Глобализация экономики: сущность, проявления, вызовы и возможности для России. Ярославль: Верхняя Волга, 2009. С. 304.

стью финансового рынка, одной из самых высоких в мире⁴⁰. Во-вторых, инфляция в России находится на недопустимом для эмитента резервной валюты уровне.

4. *Независимость спроса и предложения рублей от внутренних условий России.* Важный момент - солидный размер международных резервов, резервного и фондов национального благосостояния Российской Федерации.

5. *Абсолютная ликвидность рубля за счет представления на всех валютных и рынках деривативов.* На мировом валютном рынке на рубль приходится 0,8% в объеме сделок, что является относительно высоким показателем (для сравнения, на все валюты стран Латинской Америки приходится примерно 1,8% оборота). Среднедневной оборот валютного рынка в России составляет около 100 млрд долл. На мировом рынке финансовых инструментов доля рубля достаточно мала. Рублевые инструменты в обращении на мировом денежном рынке занимают только 0,06%. Однако сам факт начала эмиссии международных ценных бумаг в рублях следует признать чрезвычайно позитивным фактором. При этом только начинает обретать свои очертания российский кредитный, фондовый и рынок производных финансовых инструментов. Длинные кредитные деньги формируются в основном за счет привлеченных зарубежных ресурсов. Объем рынка деривативов пока не является макроэкономически заметной величиной. Отечественный банковский сектор по своим размерам и международному авторитету отстает от банковских систем развитых государств.

6. *Общепризнание рубля и желание его иметь в резервах и использовать во внешней торговле и на финансовых рынках.* Количество рублевых расчетов на территории Евразии растет: в валютной структуре платежей доля рубля в расчетах с Казахстаном составила 59%, Белоруссией - 57%, Таджикистаном - 31%, Киргизией - 25%. Также растут расчеты в рублях между бывшими советскими республиками без участия России: между Белоруссией и

⁴⁰ Эскиндаров М, Миркин Я. Финансовая инфекция. Сценарий кризиса в России и политика противодействия // Российская газета. 13.03.2008 г.

Казахстаном доля рублевых платежей составляет 33%. Однако, несмотря на рост рублевой составляющей в расчетах между странами Евразии, расчеты в долларах и евро по-прежнему преобладают. Для рублевых международных расчетов необходимо приближение к международным стандартам порядка их осуществления. Порядок расчетов по аккредитиву и инкассо в России не соответствует международным унифицированным правилам и обычаям. Стандарты электронных расчетов в России, в частности «Система банковских электронных срочных платежей» (БЭСП), введенная в действие Банком России в 2007 г., ориентированы, прежде всего, на российские, а не на международные правила перевода средств.

7. Авторитет рубля и его соответствие мировому денежному стандарту. Россия является региональной державой, очень авторитетной для евразийских стран. Московским Институтом посткризисного мира в 2009 г. составлен рейтинг влияния стран по переустройству финансовой системы. Потенциал России как нового МФЦ в целом и потенциал рубля как региональной резервной валюты в частности положительно оценивается 65% экспертов (28% безусловно и 37% при определенных условиях). Рейтинг влияния России -4,4%, самый высокий из всех стран Евразии, остальные даже не вошли в топ-10. (Для сравнения: рейтинг влияния США - 70,4%; Китая - 53,3%; ЕС - 31,9%.) Из развивающихся стран, не входящих в БРИК (Бразилия, Россия, Индия, Китай), эксперты из развивающихся стран отдали второе место по влиянию Казахстану, а замыкает десятку влияния развивающихся стран Украина.

Перспективы рубля, с точки зрения выполнения им функций резервной валюты, неоднозначны.

Положительными факторами являются: высокий уровень развития российской экономики; внешнеторговая открытость; низкий уровень государственного долга; относительно стабильный курс рубля; достаточно высокий уровень развития российского валютного и финансового рынка; высокий международный рейтинг Российской Федерации; благоприятные исторические и интеграционные тенденции. С. Картунов и Е. Хесин, например, отмечают, что Рос-

сия в настоящее время находится на пути «превращения... из объекта в активный субъект глобализации»⁴¹. В.С. Паньков делает вывод о вероятном формировании рублевой валютной зоны на базе ЕврАзЭС⁴².

Среди *негативных факторов* можно выделить: относительно высокий уровень инфляции; сырьевой характер российского экспорта; недостаточность представления рубля в международной торговле и на мировых денежных рынках; невысокий уровень развития платежной системы. Даже при положительной оценке потенциала рубля, остаются серьезные препятствия для становления рубля в качестве мировой резервной валюты: недостаточная емкость российского фондового рынка; недостаточное развитие отечественного банковского сектора. Поэтому, например, Иванов И.Д. считает, что в вопросе резервных потенциалов рубля и превращения Москвы в МФЦ «наши реалии здесь не соответствуют необходимым критериям»⁴³. Кроме того, мировой опыт показывает, что еще ни разу в истории не было резервной валюты, зависящей от природных ресурсов, потому что «чем больше экономика зависит от цен на ресурсы, тем в большей степени колебания курса валюты мешают ей исполнять функцию резервной валюты»⁴⁴. О нереалистичности создания мировой резервной валюты в виде рубля и превращению Москвы в ведущий МФЦ, когда доля России в мировой экономике составляет 3,7%, а российский вклад в прирост мирового ВВП - 0,15%, говорит и академик РАН Е.М. Примаков⁴⁵.

Эмитированные национальные деньги не одинаковы. В зависимости от статуса в мировой финансовой системе можно говорить о замкнутых, внутренних и международных валютах. Замкнутые, или неконвертируемые, валюты невозможно использовать в международных операциях по причине ограничений, наложенных властями (например, валют Беларуси, Боливии, Китая, Египта, Литвы и др.). На более высокой ступени находятся валюты, которые могут быть

⁴¹ Кортунов С., Хесин Е. Российская политика и глобализация экономики // Международная жизнь, 2010. № 3. С. 149.

⁴² Паньков В.С. Глобализация экономики: сущность, проявления, вызовы и возможности для России. Ярославль: Верхняя Волга, 2009. С. 270.

⁴³ Иванов И.Д. О глобализации всерьез и с проекцией на Россию // Российский внешнеэкономический вестник, 2010. № 2. С. 71.

⁴⁴ Аксенов Д. Рубль - резервная валюта? // Депозитариум, 2010. № 9. С. 19.

частично или даже полностью конвертируемыми, но они не задействованы в международных операциях (российский рубль, валюты стран СНГ и др.). Такие валюты можно считать внутренними, потому что спрос на них предъявляется преимущественно на внутреннем рынке. Еще более высокий статус имеют региональные валюты, которые используются как для внешнеторговых контрактов, так и для хранения сбережений нерезидентами (например, австралийский, новозеландский, канадский, сингапурский, гонконгский доллары, южноафриканский рэнд, датская и норвежская кроны и др.).

Концепция резервной валюты широко используется и обсуждается, однако не сформулирована в международных документах. Но, с другой стороны, существуют признанные международные валюты, в которой государственный сектор в лице центрального банка хранит свои валютные резервы, проводит валютные операции и использует как ориентир своей валютной политики, а частный сектор предпочитает номинировать свои финансовые обязательства, хранить активы, заключать международные контракты и осуществлять платежи. Поэтому такие валюты можно назвать резервные.

Таким образом, под *международной резервной валютой* следует понимать абсолютно ликвидную валюту, которая используется для формирования международных резервов и в качестве международного финансового актива. Тогда *региональной резервной валютой* можно назвать валюту, которая выполняет функцию резервной в регионе, объединенном близкими часовыми поясами, экономической интеграцией, региональными традициями и обычаями функционирования финансовых рынков. Такая валюта должна соответствовать ряду необходимых требований. Во-первых, не должно быть никакого государственного финансового протекционизма, ограничивающего операции с данной валютой. Рынок валюты должен гарантировать своевременное и адекватное реагирование на изменения спроса на деньги. Во-вторых, курс валюты должен быть максимально прогнозируемым за счет понятного и подконтрольного механизма эмиссии, привязанного к базовым показателям. В-третьих, валюта

⁴⁵ (www.rg.ru/2012/01/13/primakov-site.html)

должна быть абсолютно ликвидная за счет того, что она котируется всеми ведущими мировыми финансовыми организациями и представлена на всех валютных и рынках деривативов. В-четвертых, эмиссионный центр валюты должен обладать высшей степенью надежности (всегда выполнять свои обязательства), подкрепленной национальным богатством страны-эмитента⁴⁶. В-пятых, валюта должна иметь общемировое признание, эффективность и желание иметь ее в резервах и использовать во внешней торговле и на финансовых рынках. В-шестых, изменения экономических условий и суверенных интересов страны-эмитента не должны влиять на изменение спроса и предложения. В-седьмых, валюта не должна быть новой, а должна иметь сколь-нибудь положительную историю, в том числе, с точки зрения соответствия мировому денежному стандарту.

Основное преимущество для страны, являющейся эмитентом резервной валюты, заключается в том, что превращение денежных единиц в резервную валюту, по сути, эквивалентно получению беспроцентного займа в объеме, в котором эта валюта обслуживает потребности в резервах⁴⁷. С учетом развития тенденций глобализации, на первое место среди преимуществ статуса резервной валюты выходит фактор перераспределения глобального капитала в пользу стран, эмитирующих валюты, имеющих статус резервных⁴⁸. Это дает преимущества в глобальной конкуренции. Наличие у страны валюты, имеющей статус резервной, важно не только для повышения ее роли на мировой арене, но и для роста благосостояния и повышения жизненного уровня ее граждан. Другие выгоды для страны - эмитента резервной валюты следуют из теории Р. Манделла⁴⁹. Страны, образующие «оптимальную валютную зону», могут ввести в обращение единую валюту, что повышает сопротивляемость макроэкономическим шокам и минимизирует валютный риск.

⁴⁶ *Паньков В.С.* Глобализация экономики: сущность, проявления, вызовы и возможности для России. Ярославль: Верхняя Волга, 2009. С. 160.

⁴⁷ *Triffin R.* Gold and the Dollar Crisis. The Future of Convertibility. New Heaven, 1960. (www.librarything.com/work/2221058.)

⁴⁸ Финансовая архитектура посткризисного мира: эффективность решений. М.: Институт посткризисного мира, 2009. С. 90.

⁴⁹ *Mundell R.A.* A Theory of Optimum Currency Areas // American Economic Review. 1961. Vol. 51. No. 4. P. 657-665.

Недостатки исполнения национальной валютой функции резервной валюты тоже имеются. В-первых, рост потребности в резервах делает затруднительным поддержание стабильного курса национальной валюты, истощая финансовые возможности государства, а в особенности когда резервная валюта становится объектом спекулятивных валютных операций. Во-вторых, если государство возьмет на себя обязательство по эмиссии валюты, имеющий статус резервной, то это влечет отказ от части макроэкономических рычагов, в первую очередь использование обменного курса для выравнивания платежного баланса, размера денежной массы для стимулирования спроса.

Проецируя эти выводы на отечественную экономику, можно утверждать⁵⁰, что к преимуществам интернационализации рубля можно отнести: регулярный значительный поток долгосрочных инвестиций; минимизацию издержек внешней торговли; транспарентность внешней торговли и конъюнктуры финансовых рынков; снижение волатильности экспортных доходов; увеличение размеров финансового сектора; развитие рынка долгосрочных инструментов; снижение издержек финансирования; повышение устойчивости национальной экономики к внешним шокам; получение доходов от сеньоража; финансирование дефицита торгового баланса; минимизация издержек граждан, выезжающих за рубеж. К негативным эффектам получения рублем статуса резервной валюты можно отнести: укрепление курса рубля (ослабляющее конкурентоспособность российских производителей; ограничение возможности маневров денежно-кредитной политики Банком России.

В 2009 г. Правительством России утверждена Концепция и План создания к 2012 г. МФЦ в Российской Федерации, которые предполагают конкретные мероприятия, направленные на: развитие финансовой инфраструктуры; расширение арсенала финансовых инструментов и круга участников финансового рынка; регулирование и совершенствование корпоративного управления финансового рынка; развитие социальной инфраструктуры и бизнес-

⁵⁰ Структурная модернизация финансовой системы России. Аналитический доклад. М.: Институт современного развития, 2010. С. 149.

инфраструктуры; совершенствование системы налогообложения операций на финансовом рынке.

К проблеме оценки перспектив рубля как резервной валюты необходимо подходить с другой стороны. Успехи европейской валютной политики и введение евро вызвали волну теоретических исследований в области оптимальных валютных зон - формализация критериев, которые создают фундамент для единой валюты для группы государств. Экономисты задались вопросом: возможно ли введение в обращение общей валюты в существующих интеграционных группировках (АСЕАН, МЕРКОСУР и др.). Группа стран готова к введению единой валюты, если одновременно выполняются пять *критериев оптимальной валютной зоны*⁵¹: (1) преобладание доли внутризональной к общей международной торговле; (2) преобладание доли товаров с высокой степенью обработки в торговле со странами единой валютной зоны; (3) уязвимость от последствий шоковых воздействий непредвиденных внешних событий; (4) преобладание роли макроэкономической стабильности в достижении основных макроэкономических показателей; (5) близкие показатели экономического развития и единые концепции функционирования финансовой сферы. Рассмотрим выполнимость этих критериев для ЕврАзЭС.

О единой валюте для нескольких стран можно говорить, только если они соответствуют критериям оптимальной валютной зоны. Уже по первым двум условиям можно говорить о несоответствии Евразии критериям оптимальной валютной зоны. Торговля со евразийскими странами не преобладает в общей внешнеторговой деятельности Российской Федерации и составляет не более 15%. В совокупном объеме торговли внутри Евразии преобладают не высокотехнологичные, а сырьевые товары, на долю последних приходится более 60%. От внешних кризисных сценариев отечественная экономика в настоящее время также не застрахована (третий критерий). В качестве примера можно привести рекордный нетто-отток капиталов из России в 2008 г. (более 20 млрд долл.)

⁵¹ Bayoumi T., Mauro P. The Suitability of ASEAN for a Regional Currency Arrangement // IMF Working Papers. 1999. No. 162.

против рекордного нетто-притока в 2007 г. как реакцию на потрясения мирового финансового рынка. Гораздо худшие реакции ждут российскую экономику от внешних шоков, связанных с падением цен на нефть. Такой шок и произошел в сентябре 2008 г. под воздействием временного падения мировых цен на нефть до 100 долл. за баррель. Он выразился в резком падении курсов акций на российском фондовом рынке и резком ухудшении состояния ликвидности отечественных коммерческих банков. Совершенно недостаточна роль макроэкономической стабильности в экономических показателях (четвертый критерий). Относительно положительный ответ можно дать только по пятому критерию оптимальной валютной зоны. Интеграционные процессы в Евразии могут говорить о схожести показателей экономического развития и принципов построения финансовой системы. В рамках ЕврАзЭС Казахстан проявляет конструктивный подход к валютной интеграции. Принципиально не возражает против единого рублевого пространства Белоруссия. Другие страны СНГ, больше Армения, Молдавия, Узбекистан и Таджикистан, экономически привязаны к России по линии трудовой миграции. Созданы Евразийский банк развития (ЕАБР) и антикризисный фонд ЕврАзЭС. Действует с 1 января 2010 г. ТС. Возрождается сотрудничество с Украиной в связи с переизбранием в 2010 г. нового президента. Таким образом, Евразия пока не является оптимальной валютной зоной. Это подтверждается скорее отрицательным, чем положительным опытом образования валютного «рублевого» союза. «Рублевая зона» действовала в рамках СНГ в начале 1990-х гг., но это была временная мера, переходный период от рубля к национальным валютам, а не валютный союз. Общая валюта России и Беларуси должна была появиться в начале 2000-х гг., но ее введение постоянно откладывалось, и теперь срок даже не обозначается.

В качестве предложений по реализации потенциала рубля и становления его как резервной валюты рекомендуется⁵² ряд мер. Во-первых, постепенно восстанавливать макроэкономический баланс, сокращая бюджетный дефицит,

⁵² Люкевич И.Н. Перспективы рубля как резервной валюты // Валютное регулирование и валютный контроль. 2011. № 3. С. 13-24.

прежде всего за счет повышения эффективности бюджетных расходов. Во-вторых, уменьшить инфляцию до уровня 5-10%, обеспечивающего в долгосрочной перспективе стабильный экономический рост. В-третьих, диверсифицировать экономику путем снижения сырьевой зависимости, но, напротив, переводя расчеты за энергоносители в рубли. В-четвертых, Банку России сконцентрироваться на мерах по уменьшению волатильности рубля относительно ведущих мировых валют, но ограничить прямое влияние на курс рубля. Большая гибкость и независимость валютного курса рубля поможет смягчать влияния внешних шоков, уменьшить волатильность ставок на межбанковском рынке. В-пятых, создать благоприятные условия для международного капитала путем формирования благоприятной бизнес-среды, в частности снижение коррупции, реформирование судебной системы. В-шестых, совершенствовать, повысить эффективность финансового сектора, его регулирование и контроль. Внедрение МСФО в финансовом секторе позволит улучшить его стабильность в долгосрочной перспективе.

Ближайшие перспективы становления рубля в качестве одной из мировых резервных валют скорее отрицательные. Однако если развитие международной денежной системы пойдет по пути региональных валютных зон, у российской валюты достаточно серьезные перспективы стать региональной резервной валютой. Российский рубль во времена взвешенной денежно-кредитной политики играет не последнюю роль в мировых валютно-финансовых отношениях. Наша страна имеет опыт работы в сложных ситуациях, и принимаемые решения в финансовой сфере в целом успешны. Разработанные Россией решения, поддержанные Казахстаном и Украиной, будут иметь вес не только среди евразийских стран, но и в целом в мировом сообществе. Препятствиями для трансформации рубля в мировую резервную валюту являются высокий уровень инфляции и недостаточная емкость национального рынка капиталов. Первоочередным шагом является сокращение темпов инфляции и рост объема и инвестиционной привлекательности внутреннего финансового рынка. И это не разовый мега-проект, а долгая последовательная работы по повышению статуса рубля как междуна-

родной торговой валюты и средства международных инвестиций.

ЕЭП по силам создать благоприятные предпосылки для становления рубля в качестве региональной валюты сначала — евразийских государств, стать первой ступенью развития международного статуса рубля. Рубль потенциально может стать основной расчетной и резервной валютой евразийских стран.

3.4 Единое экономическое пространство как наиболее значимый рынок для деятельности международного финансового центра в Москве

Вплоть до недавнего времени под влиянием, как внутренних процессов деградации экономики, так и внешних сил экономического давления со стороны расширяющегося Евросоюза, быстро растущего Китая, стремительно модернизирующейся Турции, а также сконцентрировавших глобальную финансовую мощь США на Евразии среди бывших союзных республик доминировали дезинтеграционные процессы. Стремительно сокращалась доля взаимной торговли новых государств в структуре их внешнеторгового оборота, рушилась десятилетиями сложившаяся производственно-технологическая кооперация. Глубокое разрушение обрабатывающей промышленности сопровождалось резким сокращением потребления энергоносителей и сырьевых товаров, производство которых переориентировалось на экспорт за пределы Евразии. Его освободившийся внутренний рынок заняли импортные товары.

Лишь в 2008 году с созданием ТС дезинтеграционный вектор, по меньшей мере, на части Евразии, сменился интеграционным. После нескольких неудачных попыток создания многосторонних интеграционных объединений в 90-х годах эти три государства образовали ядро интеграционного процесса, сформировав первый в постсоветской истории наднациональный орган - Комиссию ТС (КТС), которому были делегированы полномочия по принятию согласованных решений в области торговой политики и таможенному регулированию. При этом исполнение этих решений осуществлялось на всей единой таможенной территории автоматически без необходимости принятия национальных законодательных актов.

Сконцентрировав полномочия по регулированию внешней торговли в Комиссии ТС и сняв таможенный контроль на своих межгосударственных границах, государства ТС быстро двинулись по пути интеграции, унифицируя все виды пограничного контроля движения товаров. Вслед за таможенным, на межгосударственных границах был упразднен санитарный, ветеринарный, фитосанитарный и транспортный контроль, введены единые нормы технического регулирования. Сразу же после завершения формирования единой таможенной территории эти государства приступили к созданию ЕЭП, введя с 1 января 2012 г. пакет соглашений, устанавливающий нормы регулирования общего рынка не только товаров, но и услуг, труда и капитала. Одновременно было объявлено о начале формирования ЕАС.

Создание ТС дало мощный импульс активизации процессов евразийской интеграции. В октябре 2011 года было подписано многостороннее соглашение о создании зоны свободной торговли в СНГ. В дополнение к нему государства-члены ТС установили отношения свободной торговли с Сербией и Черногорией. Перед историческим выбором встала Украина, намерения руководства которой перейти к отношениям свободной торговли с ЕС вошли в конфликт с объективной ориентацией ее экономики на интеграцию с Таможенным союзом.

Академик РАН Е.М. Примаков считает, что в последнее время процессы евразийской интеграции имеют определенную позитивную динамику, однако будущее этого интеграционного объединения и более малых форм интеграции, которые существуют в его рамках, во многом будет зависеть от того, извлечем ли мы уроки из событий в ЕС⁵³. Во-первых, опыт ЕС показывает, что без наднациональных структур не может быть никакой интеграции. Сейчас в зоне евро и Евросоюз в целом переживают серьезные кризисы. Все больше возникает потребность в создании наднациональных структур, в которые страны передают часть суверенитета. Эти наднациональные структуры в какой-то степени руководят банковской средой, бюджетным процессом всех членов этого объединения. Очень важно, чтобы все страны, входящие интеграционные структуры

⁵³ (www.ras.ru/digest/showdnews.aspx?id=07dd42ad-f48d-463a-81ac-d5d410a5a9cb&print=1)

ЕЭП, поняли, что нужны наднациональные структуры. Во-вторых, интеграция должна быть разноскоростной, нельзя принимать очень много стран в интеграционные процессы.

В развитии евразийской интеграции необходимы наднациональные структуры, в пользу которых должна отойти часть суверенитета интегрирующихся государств. Однако, как показывает отношение Украины к ТС, создание таких структур может войти в противоречие с политическими притязаниями руководителей государств.

Создание ТС осуществлялось в соответствии с Планом действий по формированию ТС⁵⁴. С 1 июля 2010 г. в ТС начало действовать единое правовое поле в области технического регулирования, применения санитарных, ветеринарных и фитосанитарных мер. К концу 2011 года были выполнены все основные мероприятия по обеспечению создания и функционирования ТС, формированию его договорно-правовой базы и институциональной структуры, единой системы внешнеторгового тарифного, нетарифного и таможенного регулирования. В *налоговой сфере* согласованы принципы взимания косвенных налогов при экспорте и (или) импорте товаров, выполнении работ, оказании услуг в ТС; сформирована нормативно-правовая база ТС в области косвенного налогообложения; налажен информационный обмен между налоговыми органами государств – членов ТС, национальные налоговые законодательства приведены в соответствие с международными нормативно-правовыми актами ТС. Совершенствование законодательства позволило начать осуществлять взимание НДС и акцизов на единой таможенной территории с 1 июля 2010 года в условиях отсутствия таможенного оформления, а с 1 июля 2011 года - отсутствия таможенного контроля. Разработан и принят статут *Суда ЕврАзЭС*, определен порядок обращения в Суд ЕврАзЭС по спорам в рамках ТС и особенностях судопроизводства по ним. К середине 2012 года начал действовать в полном объеме комплекс международных договоров единого *таможенно-тарифного регулирования* в ТС. Объемы внешней торговли государств-членов ТС в течение послед-

⁵⁴ Утвержден Решением Межгоссовета ЕврАзЭС на уровне глав государств от 6 октября 2007 г. № 1.

них 3 лет существенно растут. При этом прирост стоимостного объема внешней торговли, в большей степени, обусловлен наращиванием стоимостного объема экспорта товаров. Рост внешней торговли сопровождался соответствующим увеличением собираемых импортных пошлин. Ввозные таможенные пошлины зачисляются на единый счет и распределяются в бюджеты Сторон согласно нормативам распределения.

Накопленный опыт функционирования ТС свидетельствует об эффективности его институционального устройства и механизмов работы, которые органично сочетаются с организацией работы национальных правительств. К настоящему времени юридически и фактически решена задача унификации торговых режимов ТС с другими государствами. С присоединением России к ВТО вступает в силу Соглашение о функционировании ТС в рамках многосторонней торговой системы, которое интегрирует принятые Россией обязательства в договорно-правовую базу ТС. Тем самым со всеми государствами-членами ВТО устанавливается режим наибольшего благоприятствования, за исключением некоторых из них, с которыми действуют преференциальные торговые режимы. Вместе с тем ТС остаются открытыми для присоединения других государств, прежде всего, членов ЕврАзЭС. Последние (Киргизия и Таджикистан) имеют для этого необходимые правовые основания, зафиксированные в основополагающих договорах ЕврАзЭС и ТС. Нынешнее руководство Киргизии официально обратилось в Высший орган ТС с заявлением о присоединении. Объективно в участии в ТС жизненно заинтересована Украина, экономика которой связана с ними тысячами кооперационных связей и наиболее важными рынками.

Первоначально, в 2003 году, ЕЭП (единое экономическое пространство) планировали создать 4 государства: Россия, Казахстан, Белоруссия и Украина. Однако в 2005 году Украина стала тормозить процесс формирования такого пространства. Основное возражение Украины вызвало создание наднациональных органов. Украина согласна была участвовать только в формате зоны свободной торговли. ЕЭП «образца 18 ноября 2011 года» является международной

организацией, в отличие ЕЭП «образца 2003 года». Первым этапом к созданию ЕЭП ЕврАзЭС стало образование ТС ЕврАзЭС, который начал действовать с 1 июля 2011 года. В настоящее время ЕЭП — это интеграционное объединение государств ТС (Белоруссии, Казахстана, России), начавшее в полной мере действовать с июля 2012 года. Конечным этапом развития ЕЭП было провозглашено создание Евразийского экономического союза (ЕАЭС).

Целью формирования ЕЭП провозглашено стабильное и эффективное развитие экономик государств-участников. Основными *принципами функционирования* ЕЭП установлены 4 свободы трансграничного перемещения: товаров, услуг, финансового и человеческого капитала. В частности, согласно принципу свободного движения товаров устраняются ограничения во взаимной торговле на основе унификации таможенных тарифов, формирования общего таможенного тарифа, мер нетарифного регулирования, применения инструментов регулирования торговли товарами с третьими странами. Правовой основой формирования и деятельности ЕЭП являются международные договоры и решения органов ЕЭП, обязательные для каждого из государств-участников. Развитие ЕЭП происходит по пути синхронизации экономических преобразований, проведения согласованной экономической политики, гармонизации национальных законодательств. Значительная часть мероприятий по формированию *договорно-правовой базы* ЕЭП была проведена в 2010 году, включая разработку и подписание базовых 17 соглашений. В дальнейшем основная тяжесть работы переносится на адаптацию национальных законодательств к законодательству ЕЭП, которая будет осуществляться силами национальных правительств и парламентов.

Создание ЕЭП и, в последующем, ЕАЭС предполагает формирование его общей *стратегии развития*. Стратегия необходима для обоснования и эффективности: координации макроэкономической и антимонопольной политики; регулирования финансовых рынков и естественных монополий, госзакупок; предоставления промышленных и сельскохозяйственных субсидий; внешнеторгового регулирования. Для реализации стратегических планов необходимо фор-

мирование наднациональной финансовой системы ТС.

Эффективность реализуемых в настоящее время решений о переходе к новой системе управления ТС-ЕЭП в решающей степени будет зависеть от применения современных информационных технологий. Проблемы информационного взаимодействия носят системный характер и обусловлены стремлением сохранить ведомственный информационный «суверенитет» контролирующих органов, исходя из норм национального законодательства государств-членов ТС при отсутствии правовой определенности по многим вопросам на наднациональном уровне. Концепция создания Интегрированной информационной системы внешней и взаимной торговли ТС (ИИСВВТ) была утверждена Решением Высшего органа ТС на уровне глав правительств от 19 ноября 2010 г. и введена в действие Соглашением о создании, функционировании и развитии ИИСВВТ и Соглашением о применении информационных технологий при обмене электронными документами во внешней и взаимной торговле на таможенной территории ТС.

ЕврАзЭС, как региональная структура, проходит в настоящее время на пути к ЕАЭС начальные этапы, включающие формирование ТС ЕврАзЭС и ЕЭП ЕврАзЭС. Формирование ЕАЭС включает в себя общий таможенный тариф, свободу перемещения факторов производства, координацию макроэкономической политики и унификацию законодательства в валютной, бюджетной и денежной областях. Принципиальной проблемой формирования ЕАЭС является надгосударственность управления.

3.5 Основные пути и механизмы формирования международного финансового центра Единого экономического пространства

Целью формирования регионального МФЦ является повышение национального благосостояния стран ЕврАзЭС путем увеличения капитализации финансового сектора, снижения издержек финансирования национальных компаний, оптимизации инвестиционной деятельности. Активно функционирующий региональный МФЦ дает возможности для эффективного решения ряда страте-

гических задач: повышение эффективности инвестиций, привлечение в экономику финансовых ресурсов для проведения модернизации и реализации крупных проектов, привлечение инновационных технологий, расширение международного сотрудничества евразийских стран. Формирование МФЦ ЕЭП создает условия для интеграции рынков капиталов, снижения зависимости от международного рынка ссудных капиталов, перераспределения свободных финансовых ресурсов в евразийских странах.

При формировании регионального МФЦ в Москве необходимо учесть комплекс факторов: состояние финансовых рынков, имеющиеся предпосылки и проблемы формирования МФЦ, сильные и слабые стороны Москвы как МФЦ, имеющихся конкурентов региональному МФЦ.

На сегодняшний день финансовые рынки евразийских стран относятся к группе развивающихся. Лидирующими экономиками в ЕврАзЭС являются российская и казахстанская. Уровень развития фондовых рынков остальных стран ЕврАзЭС (Белоруссии, Таджикистана, Узбекистана) на порядки отстает от стран-лидеров. Существующая система инфраструктурных институтов евразийских стран отличается территориальным рассредоточением, слабой капитализацией, недостаточным технологическим оснащением, сверхконцентрацией финансовых ресурсов в России. Финансовые рынки евразийских стран характеризуются дороговизной и малодоступностью банковских услуг, низким уровнем финансового посредничества в большинстве евразийских стран крайне низок, низкой капитализацией банковской системы, большим количеством малых по размеру банковских организаций, доминирующим положением государственных банков (кроме Армении) на рынке банковских услуг. В финансовой сфере евразийских стран есть и определенный прогресс за последние годы: происходит рост банковских активов и объемов кредитования; появляются банки с иностранным участием, что усиливает конкуренцию; развиваются новые информационные технологии; внедряются Международные стандарты финансовой отчетности; повышается размер минимального уставного капитала, что содействует увеличению капитализации банков.

Развитие финансовых рынков евразийских государств сталкивается с примерно одинаковыми проблемами: высокая волатильность рынков; малое количество участников – как эмитентов, так и инвесторов; недостаток ликвидности; низкая прозрачность (транспарентность) для инвесторов деятельности эмитентов. По этим показателям даже рынки экономических лидеров сообщества – России и Казахстана - существенно, качественно проигрывают другим развивающимся на евразийском пространстве рынкам, в первую очередь, китайскому. Процесс формирования регионального МФЦ в Москве сталкивается с необходимостью решения ряда проблем. Первая проблема - малочисленность иностранных компаний в Москве, в том числе иностранных портфельных и других частных инвесторов. Вторая - мало представленных на организованных рынках эмитентов. Третья - рынок межбанковских инструментов является низколиквидным и краткосрочным, с малым арсеналом финансовых инструментов. Четвертая проблема - иностранный капитал является большей частью спекулятивным. Пятая - происходит отток капитала⁵⁵, российские компании предпочитают размещаться за рубежом. Шестая - на российском финансовом рынке, по сравнению с ведущими МФЦ, значительно меньше средств и существенно хуже финансовая инфраструктура. Седьмая - у МФЦ Москвы отсутствуют уникальные преимущества, Москве нечего предложить потенциальным инвесторам из того, что они не смогут купить непосредственно у себя. Аналогичная ситуация – для потенциальных размещающих компаний. Информационно-коммуникационными технологиями нивелируют роль географических расстояний, поэтому географическая близость перестает играть важную роль. трудно стимулировать выбор МФЦ Москвы вместо ведущих МФЦ, выстраивать объективно привлекательные условия.

Дезинтеграционные тенденции последних двух десятилетий, отразившиеся в относительной отрицательной динамике взаимной торговли ряда евразийских стран, не снижают интеграционного потенциала экономической интеграции. Снижение взаимных инвестиций и замещение их внешними инвестициями

⁵⁵ Шаповалов А. Не сезон для инвесторов // Коммерсант. 06.04.2011. № 59 (4600).

на фоне недостаточности внутренних инвестиций также говорят не о пределе интеграции, а о существенном потенциале инвестиционного взаимодействия в евразийском регионе. В условиях недостаточности внутренних и взаимных инвестиций страны Евразии осуществляют привлечение внешних инвестиций в те ресурсы внутреннего роста, которые вызывают спрос у международных инвесторов. Сложившаяся ситуация указывает на необходимость концентрации капитала и инвестиций в самой Евразии, подтверждая востребованность дальнейшей финансовой регионализации и целесообразность развития регионального МФЦ. Возможной конкурентной нишей является формирование русскоговорящего МФЦ, который будет ориентирован на потребности финансовых рынков евразийских стран, в первую очередь, ЕЭП, которое выглядит наиболее жизнеспособным из существующих ныне интеграционных объединений евразийских стран.

Основные пути и механизмы формирования МФЦ ЕЭП ясно следует из тех слабых и сильных сторон, которые в настоящее время присущи финансовому рынку и российской экономике в целом. *Сильные стороны* Москвы как финансового центра: более 60% банковских активов России находятся в Москве; почти все крупные инновационные технологические компании расположены в Москве, и значительная часть объёма их деятельности направлена именно на финансовый сектор; Москва - месторасположение крупнейшей Московской биржи; Москва является инвестиционно привлекательным и инвестиционно активным городом. Москва как МФЦ обладает выгодными страновыми и локальными условиями. Сильные страновые условия: значительный потенциал экономического и торгового сотрудничества между Россией и соседними государствами, а также удобное географическое положение Москвы; политическая стабильность; низкая стоимость ресурсов в сравнении с развитыми странами (человеческие ресурсы прежде всего); разнообразные природные условия (возможность занятия различными видами спорта и т.д.). Сильные локальные условия: развитая финансовая система по сравнению с соседними евразийскими странами, а также значительная концентрация различных типов финансовых

институтов, в том числе и с участием иностранного капитала, которые по объему осуществляемых операций опережают столицы близлежащих государств; достаточно высокий инвестиционный потенциал; развитое регулирование и надзор финансового рынка по сравнению с другими евразийскими странами; Москва выгодно отличается от крупных городов соседних государств тем, что в нем проживает достаточное количество людей с высоким уровнем индивидуального дохода - как иностранных, так и российских граждан, которые представляют интерес как платежеспособные потребители финансовых услуг.

Слабыми сторонами Москвы как потенциального МФЦ являются: относительно высокие ставки, как по корпоративным, так и по индивидуальным налогам; недостаточно богатая история в финансовой сфере и поэтому вполне возможно недоверие со стороны иностранных инвесторов; отсутствие недорогой и быстрой системы коммуникаций; экологическая ситуация города (загазованность, загрязненность города в целом); транспортная инфраструктура (низкая пропускная мощность аэропортов, плохое качество дорог); наиболее привлекательные сектора экономики уже приватизированы; недостаток опыта создания свободных экономических зон.

В Казахстане в 2004 году была начат процесс формирования Регионального финансового центра Алматы (РФЦА), включавший в себя особый режим налогообложения для Специальной торговой площадки РФЦА, упрощенный порядок лицензирования, создание специального финансового суда. Реализации планов создания РФЦА помешали финансовый кризис и организационные проблемы, в первую очередь двойное курирование государственным ведомством (Агентством РК по регулированию деятельности РФЦА, Агентством по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций РК).

Тенденцией глобальной экономики является сетевое построение финансового рынка, на котором присутствует большое количество игроков, легко устанавливающих взаимосвязи с помощью современных информационных технологий. Говоря о МФЦ ЕЭП, необходимо ориентироваться на создание единой информационной инфраструктуры интеграции финансовых рынков ЕЭП. МФЦ

ЕЭП может быть формироваться как единый евразийский финансовый центр, элементы инфраструктуры которого могут располагаться в разных странах ЕврАзЭС, будучи объединенными в единую систему биржевой торговли, клиринга и расчетов. Для сетевого МФЦ ЕЭП необходимо создание сетевых центров: единого центра раскрытия корпоративной информации от эмитентов на русском и английском языках, единый информационно-технический центр для обеспечения унифицированного электронного документооборота и т.д. Конечно же, финансовая инфраструктура большей частью будет расположена в России в силу явных экономических и технологических преимуществ. Однако будет целесообразно участие Казахстана и других евразийских стран в капитале и физической инфраструктуре основных инфраструктурных институтов регионального наднационального МФЦ. Высокие шансы для участия в региональном МФЦ имеют Евразийский банк развития (ЕАБР) и другие имеющие высокий статус неправительственные институты. Для формирования регионального МФЦ на базе ЕАБР могут быть задействованы механизмы ЕврАзЭС, создана общая информационно-технологическая среда для участников финансовых рынков из стран ЕврАзЭС. ЕАБР является перспективным субъектом финансовой инфраструктуры ЕврАзЭС, способным стать центром возможной консолидации финансовых рынков ЕврАзЭС в рамках единого сетевого МФЦ. Особый статус ЕАБР (не подчиняется национальными регуляторами финансового рынка, не платит налогов и т.д.) освобождает его в значительной степени от страновых рисков и создает предпосылки для выполнения банком функций синтезирующего элемента финансовых рынков евразийских стран.

Главный путь развития Московского МФЦ для привлечения евразийских стран - становление *рубля как региональной резервной валюты*. Для определения своей ниши на мировом финансовом рынке требуется определить *специализацию МФЦ* в Москве и расширить его ресурсную базу, а также каналы движения капитала между секторами экономики.

Необходимо определить *базовые институты*, ответственные за создание и развитие МФЦ. Обеспечить постепенное расширение участия частного капи-

тала в этом процессе за счет более активного использования государственно-частного партнерства. Нужно создать «дорожную карту» - долгосрочный поэтапный структурно-функциональный план развития МФЦ.

Представляется целесообразным при создании регионального МФЦ опираться на *взаимодействие рынков России и Казахстана* как наиболее развитых в сообществе с последующим подключением рынков остальных государств - членов ЕврАзЭС. Необходимо совершенствование законодательства для обеспечения взаимной финансовых рынков евразийских государств. Для общего развития и интеграции финансовых рынков следует провести масштабные мероприятия по развитию взаимодействия банков, бирж, депозитариев, страховых компаний и других участников финансового рынка.

Для развития финансовых рынков требуется всемерное *развитие платежных систем*, а также систем расчетов по ценным бумагам. Необходимо унифицировать стандарты национальных платежных систем со стандартами международных систем расчетов в режиме реального времени, организовать взаимодействие с международными расчетными системами, проводить расчеты на базе национальных валют.

Большую роль в развитии МФЦ играет применение *инновационных технологий* финансовой сферы, в том числе: риск-менеджмента, информационных технологий, оптимизации управления, повышение квалификации сотрудников, повышение уровня финансовой грамотности клиентов.

Такой комплексный подход может стать залогом успеха при решении задачи построения МФЦ в Москве.

«Сила притяжения» национальных финансовых систем напрямую зависит от международной конкурентоспособности экономики. Поэтому ключевым вопросом формирования регионального МФЦ является эффективное использование конкурентных преимуществ России. Инновации в финансовой сфере (секьюритизация, деривативы, срочные товарные инструменты, по хеджирование рисков, венчурное финансирование и т.д.) тесно связан с инновациями в других сферах социально-экономической жизни общества. Региональный МФЦ

в Москве будет иметь реальную перспективу роста при совместном развитии фондовой биржи, научно-исследовательской сферы, инновационными экономики. Успех финансовых технологий неразрывны с развитием высоких технологий в стране. Высокие технологии финансовой сферы, позволяющие оперативно мобилизовать инвестиционные ресурсы, обеспечить кредитный рычаг и проведение первичного размещения в качестве выхода из венчурного проекта – все они реально востребованы только для инновационной экономики. По большому счету, одно без другого бессмысленно. Построение и развитие инновационной экономики в России нуждается в изменении структуры отечественной экономики, отхода от сырьевой направленности.

Для становления Москвы как регионального МФЦ требуется развитие конкурентоспособности России. Финансовые рынки России должны стать лидирующими в Евразии. Финансовые организации, расположенные в России должны активно аккумулировать и распределять активы стран Евразии, а также служить проводниками международных финансовых рынков. Финансовые посредники должны активно торговать широким спектром финансовых активов и создать значительные рынки листинговых инструментов, обеспечивая тем самым чрезмерную ликвидность, являющуюся неотъемлемой для успеха рынков капитала. Финансовые рынки и посредники должны глубоко интегрироваться в международное сообщество путем развития связей с другими финансовыми центрами и посредниками в мире. Необходимо также создавать привлекательное социальное бизнес-окружение для ведения бизнеса (поощряющего инновации), способствовать совершенствованию таких продуктов, как рейтинги, фондовые индексы.

Имеющаяся законодательная база финансовой сферы в России в целом соответствует международной практике. Вместе с тем, необходимо ее эффективное внедрения и дальнейшее совершенствования уже имеющихся процедур. Для развития МФЦ требуется обеспечить такие законодательные и регулятивные рамки осуществления финансовой деятельности, которые вызвали бы доверие и интерес со стороны международных компаний. Для этого необходимо

создание правового поля, позволяющего обеспечить условия деятельности, соответствующие высоким стандартам регулирования и надзора, применяющимся на передовых мировых финансовых рынках. Для формирования МФЦ ЕЭП необходимо совершенствование правового поля, учитывающее практику лучших МФЦ, и в то же время наиболее адаптированное к действующему российскому законодательству.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

На основе исследования, проведенного в данной работе, сделаны следующие выводы.

1. Анализ опыта создания и функционирования МФЦ показал достаточно различные между собой модели развития как по причинам создания, так и по механизму реализации МФЦ. По результатам их рассмотрения можно сделать основной вывод о том, что их успех был определен целым рядом уникальных конкурентных преимуществ, основная часть которых в настоящее время нехарактерна для России. В то же время Россия обладает своими конкурентными преимуществами, связанными с усилением процессов евразийской интеграции, включающей как интеграцию «сверху» - через создание международных союзов и наднациональных институтов, так и интеграцию «снизу» – через взаимодействие между компаниями евразийских стран и сети торговых и инвестиционных связей.

2. В условиях глобализации развитие евразийских стран в большую степень зависит от их экономической интеграции, включающей в себя такие этапы как зона свободной торговли, таможенный союз, единый внутренний рынок. Валютно-финансовое сотрудничество в ЕврАзЭС включает в себя: формирование единой финансовой инфраструктуры; разработку нормативных актов, регулирующих экономический и валютный союз; создание единой платежной системы; введение единой валюты в оборот.

3. Наличие в стране самостоятельного МФЦ есть важный аспект конкурентоспособности национальной экономики, поэтому развитие МФЦ в Москве является существенным элементом комплексной модернизации России в финансовой сфере.

4. Превращение Москвы в ведущий глобальный МФЦ – является весьма сложной в силу низкой конкурентоспособности российской экономики в целом, а также господства естественных монополий, многоуровневой коррупции, устойчивого недоверия бизнеса к российской власти. Целесообразно рассмотреть альтернативные цели: независимость МФЦ от иностранного капитала; репат-

риация российского капитала; упрощение выхода российского бизнеса на международную арену; занятие позиции регионального финансового центра.

5. Москва соответствует основным требованиям к МФЦ, здесь расположена крупнейшая Московская биржа. Москва активно участвует в инвестиционных проектах и сама является инвестиционно привлекательным мегаполисом. Поэтому Московский МФЦ имеет большой потенциал для устойчивого развития.

6. Формирование МФЦ в Москве сталкивается с необходимостью решения ряда проблем, наиболее важными первоочередными из которых являются: неблагоприятный инвестиционный климат в России; неразвитость финансового рынка; отсутствие адекватной городской среды; нехватка специалистов. Важно отметить, что проект по формированию МФЦ не сводится к девелоперскому проекту, так как МФЦ в Москве вряд ли будет расположен в одном месте. Необходимо решение общих проблем, создание комфортных условий и разнообразных стимулов для размещения в Москве компаний финансовой индустрии.

7. Постсоветская евразийская интеграция в последние годы сделала ряд значимых шагов: в 2000 году возникло ЕврАзЭС, в 2010 году Россия, Беларусь и Казахстан образовали ТС ЕврАзЭС, на базе которого с 2012 года развивается ЕЭП ЕврАзЭС.. Задача создания глобального МФЦ в Москве выглядит затруднительной в силу состояний и тенденция развития российской экономики, а вот формирование регионального центра финансового центра Евразии, начиная с МФЦ ЕЭП, является актуальной, реальной и важной задачей. ЕЭП - наиболее значимый рынок для деятельности МФЦ в Москве.

8. Наиболее важными шагами на пути формирования МФЦ ЕЭП, помимо общих мер по развитию российского финансового рынка России представляется: становление рубля как региональной резервной валюты; усиление взаимодействия вплоть до интеграции финансовых рынков России и Казахстана; определение базовых институтов, ответственных за создание и развитие МФЦ; разработка «дорожной карты» - долгосрочный поэтапный структурно-функциональный план развития МФЦ; выбор специализации МФЦ в Москве и

расширение его ресурсной базы; развитие надежных и эффективных платежных систем.

9. Ключевым вопросом становления регионального МФЦ является наличие и эффективное использование конкурентных преимуществ страны. Москва как региональный МФЦ имеет ясное будущее, если её активно функционирующая фондовая биржа будет окружена научно-исследовательскими центрами и инновационными отраслями промышленности.

10. Формирование регионального центра финансового центра Евразии имеет важнейшее значение для становления процесса постсоветской евразийской интеграции ЕврАзЭС как живого организма, для перехода на еще более высокий уровень интеграции — к Евразийскому союзу, что позволит России и другим евразийским странам занять достойное и полноправное место в глобальной экономике XXI века, войти в число лидеров глобального роста и цивилизационного прогресса, добиться успеха и процветания.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННОЙ ЛИТЕРАТУРЫ

1. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 17 ноября 2008 г. № 1662-р «Концепция долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 года»
2. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 29 декабря 2008 г. № 2043-р «Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года»
3. Распоряжение Правительства Российской Федерации от 11 июля 2009 г. № 911-р «О Плане мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации»
4. Концепция создания международного финансового центра в Российской Федерации (одобрена на заседании Правительства Российской Федерации 5 февраля 2009 г.)
5. Постановление Правительства Республики Казахстан от 24 декабря 2004 года N 1364 «О Концепции создания в городе Алмааты международного (регионального) финансового центра».
6. *Абалкина А.А.* Банковское взаимодействие стран СНГ // Взаимодействие финансовых систем стран СНГ / отв.ред. М.Ю. Головнин. СПб.: Алетейя, 2010.
7. *Авдокушин Е.Ф.* Некоторые черты и особенности функционирования международных финансовых центров (МФЦ) // Вопросы новой экономики. 2008. № 2 (6).
8. *Аксенов Д.* Рубль - резервная валюта? // Депозитариум. 2010. № 9.
9. *Быков А.* Россия и евразийская интеграция в условиях глобализации // Проблемы прогнозирования. 2004. № 4.
10. *Быков А.* Постсоветское пространство: стратегии интеграции и новые вызовы глобализации. М.: Алетея, 2009.
11. *Верников А.В.* Доля государственного участия в банковской системе России // Деньги и кредит. 2009. № 11.

12. *Винокуров Е., Либман А.* Тренды региональной интеграции на постсоветском пространстве: результаты количественного анализа // Вопросы экономики. 2010. № 7.
13. *Винокуров Е.Ю., Либман А.М.* Евразийская континентальная интеграция. СПб.: Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития, 2012.
14. Ворота в глобальную экономику / под ред. О. Андерсен, Д. Андерсен; пер. с англ. М.: Фазис, 2001.
15. *Гилева А.А.* Формирование и использование общего бюджета Европейского Союза : дис. ... канд. эк. наук : 08.00.14. Москва, 2011.
16. *Данилов Ю.* Настоящих буйных мало // Эксперт. 2011. № 29. 25 июля 2011 г.
17. *Евзеров Р.* Глобализация и евразийский выбор // Свободная мысль. 2001. № 10.
18. *Иванов И.Д.* О глобализации всерьез и с проекцией на Россию // Российский внешнеэкономический вестник . 2010. № 2.
19. Итоги и перспективы интеграционных процессов на постсоветском пространстве // Российский экономический журнал. 2012. №1.
20. *Климачев В.В.* Международные финансовые центры в глобальной финансовой системе : дис. ... канд. эк. наук : 08.00.14. Москва, 2012.
21. *Кортунов С., Хесин Е.* Российская политика и глобализация экономики // Международная жизнь, 2010. № 3. -С. 149.
22. *Красавина Л.Н.* Концептуальные подходы к реформированию мировой валютной системы // Деньги и кредит. 2010. № 5.
23. *Кузнецов А.* Многоликий Янус: (Нео) евразийство в России // Звезда. 2010. № 6.
24. *Лансков П.М., Лансков Д.П.* Проблемы создания международного финансового центра на постсоветском пространстве // Евразийская экономическая интеграция. 2010, №3 (8).

25. *Либман А.М.* Исследования региональной интеграции в СНГ и Центральной Азии: обзор литературы. СПб.: Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития, 2012.
26. *Линн Й.* Либеральное евразийство // Коммерсантъ. 2006. № 220. 24 ноября.
27. *Люкевич И.Н.* Мировая денежная система: проблемы и новый финансовый порядок // Международная экономика, 2010. № 11.
28. *Люкевич И.Н.* Перспективы рубля как резервной валюты // Валютное регулирование и валютный контроль. 2011. № 3.
29. *Максимо В.Э., Фрэнсис А.Л., Лоуренс Дж. М.* Мировые финансы / пер. с англ. М.: ДеКА, 1988.
30. *Малашенко А.* Заметки о пространстве, именуемом постсоветским, и о том, что там делает Россия // Дружба народов. 2011. № 9.
31. Международные финансовые центры и их роль в развитии мировой экономики. Аналитический обзор. М.: Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, 2012.
32. *Михайленко А.* Тенденции постсоветской интеграции // Свободная мысль. 2011. № 12.
33. *Мишина В., Пензин К.* На пути к МФЦ /// Анализ и тенденции. 2010. № 10 (82).
34. *Моисеев С.Р.* Рубль как резервная валюта // Вопросы экономики. 2008. № 9.
35. *Новиков А.В., Новикова И.Я.* Финансовые центры: рейтинги и российский потенциал // ЭКО. 2010. № 8.
36. *Орлик И.* Евразийство: от зарождения до наших дней // Новая и новейшая история. 2010. № 1.
37. *Осипян Г.В.* Международные финансовые центры Восточной Азии в системе мировой экономики : дис. ... канд. эк. наук : 08.00.14. Москва, 2006.
38. *Паньков В. С.* Глобализация экономики: сущность, проявления, вызовы и возможности для России. Ярославль: Верхняя Волга, 2009.
39. Перспективы интеграции фондовых рынков России и Казахстана. Алматы: Евразийский банк развития, 2010.

40. *Петрукович Н.Г.* Валютно-финансовая интеграция Республики Беларусь и Российской Федерации : дис. ... канд. эк. наук : 08.00.10, 08.00.14, Санкт-Петербург, 2010.
41. *Путин В.В.* Новый интеграционный проект для Евразии – будущее, которое рождается сегодня // Известия. 2011. 3 октября.
42. Риски для государственных финансов государств-участников СНГ в свете текущей мировой нестабильности СПб.: Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития, 2012.
43. *Розинский И.* Международные финансовые центры: мировой опыт и возможности для России // Вопросы экономики. 2008. № 9.
44. Российский фондовый рынок и создание международного финансового центра. М.: НАУФОР. 2008.
45. Современная мировая валютная система и перспективы рубля // Вестник Финансовой академии, 2008. № 4.
46. *Спартак А.* Евразийская перспектива постсоветской интеграции // Журнал Новой экономической ассоциации. 2011. № 11.
47. Структурная модернизация финансовой системы России. Аналитический доклад. М.: Институт современного развития, 2010.
48. Таможенный союз и соседние страны: модели и инструменты взаимовыгодного партнерства. СПб.: Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития, 2013. 80 с.
49. Технологическая кооперация и повышение конкурентоспособности в ЕЭИ. СПб.: Центр интеграционных исследований Евразийского банка развития, 2013.
50. *Ткаченко С.Л.* Экономический и валютный союз - теоретическая модель и ее применение в ЕС и СНГ : дис. ... докт. эк. наук : 08.00.01, 08.00.14. Санкт-Петербург, 2012.
51. Финансовая архитектура посткризисного мира: эффективность решений. М.: Институт посткризисного мира, 2009.

52. *Хабриева Т.А., Доронина Н.Г.* Создание международного финансового центра: системный подход к решению правовых проблем // Журнал российского права. 2010. № 1.
53. *Хмелевская Н.Г.* Траектории институциональной глобализации мировых финансовых центров // Финансы и кредит. 2008. № 32.
54. *Чернышов С.* На пути к единой Евразии. Россия в глобальной политике. 2010. № 3.
55. *Чудодеев Ю.* Еще раз о евразийской идентичности России // Азия и Африка сегодня. 2009. № 2.
56. *Шановалов А.* Не сезон для инвесторов // Коммерсант. № 59 (4600). 2011 6 апреля.
57. *Эскиндаров М, Миркин Я.* Финансовая инфекция. Сценарий кризиса в России и политика противодействия // Российская газета. 2008. 13 марта.
58. *Kindleberger C.P.* The World in Depression, 1929-1939. Berkley: University of California Press, 1973
59. *Kaiser M.* Eurasien: Neo-imperialischer Diskurs oder gesellschaftliche Realitaet? Bielefeld: Bielefeld Sociology of Development Research Center, 2001.
60. *Kaiser M.* (2012) Eurasia in the Making — Revival of the Silk Road. Bielefeld: Transcript Verlag, 2012.
61. *Triffin R.* Gold and the Dollar Crisis. The Future of Convertibility. New Heaven, 1960.
62. *Mundell R.A.* A Theory of Optimum Currency Areas // American Economic Review. 1961. Vol. 51. No. 4. P. 657-665.
63. *Bayoumi T., Mauro, P.* The Suitability of ASEAN for a Regional Currency Arrangement // IMF Working Papers. December 1, 1999. No. 162.
64. *Linn J., Tiomkin D.* Economic Integration of Eurasia: Opportunities and Challenges of Global Significance. Europe After Enlargement. N.Y.: Cambridge University Press, 2007.
65. *Linn J.F., Tiomkin D.* The New Impetus towards Economic Integration Between Europe and Asia // Asia Europe Journal. 2006. No. 4 (1): 31-41.

66. *Sassen S.* The Global City: New York, London, Tokyo. Princeton, 2001.
67. *Scott A.J.* Global City-Region: Trends, Theory, Policy // Global City-Region / ed. A.J. Scott, J. Agnew, E.W. Soja, M. Storper. N. Y., 2001/
68. *Clark G.* London in the European Financial Services Industry: Locational Advantages and Product Complementarities // Journal of Economic Geography. London, 2002. Vol. 2. №4.