

## Формирование в России международного финансового центра

**Алексей ВЕДЕВ**, директор Центра стратегических исследований Банка Москвы  
**Сергей МОИСЕЕВ**, директор Центра экономических исследований МФПА

## Prospects for Development the International Financial Center in Russia

**Alexey VEDEV**, Director, Center of Strategic Investigations, Bank of Moscow  
**Sergey MOISEEV**, Director, Center of Economic Research, MFIA

### Цели и задачи построения международного финансового центра

Закономерности развития глобального рынка капитала ведут к тому, что в ближайшие пятнадцать-двадцать лет в мире не будет развивающихся рынков. Останутся только развитые, превратившиеся в международные финансовые центры глобального или регионального уровня, на которые перетекут операции с финансовыми активами резидентов стран с развивающимися ныне финансовыми рынками. Таким образом, для России сегодня актуальна альтернатива: либо создавать эффективный развитый рынок, т.е. крупный международный финансовый центр, либо смириться с ролью подчиненного игрока на глобальном финансовом пространстве, архитектура которого сложится в ближайшее десятилетие. Страны без международных центров (и, следовательно, в долгосрочной перспективе без внутренних финансовых рынков) будут испытывать достаточно высокую степень зависимости от иностранного капитала и одновременно — отток сбережений населения на иностранные рынки. Такие страны будут вынуждены закрываться различными способами от глобальной экономики, чтобы хоть как-то сохранить национальное хозяйство от разрушения глобальной конкуренцией, эмитируя в том числе слабую национальную валюту, подверженную кризисам.

Формирование в России международного финансового центра (МФЦ) является стратеги-

ческой целью на долгосрочную перспективу до и после 2020 г. **Конечная цель развития МФЦ** состоит в повышении национального благосостояния путем привлечения широких категорий международных инвесторов для увеличения капитализации финансового сектора, снижения издержек финансирования и оптимизации размещения национальных сбережений, в том числе за счет международной диверсификации рисков.

**Конечным результатом программы развития МФЦ** должно стать формирование к 2020 г. в России международного финансового центра регионального уровня, который в более долгосрочной перспективе должен превратиться в МФЦ мирового уровня. Обеспечение развития в России однородного и равнодоступного финансового пространства будет способствовать появлению сети точек роста финансового сектора, которая будет способствовать созданию МФЦ на территории нашей страны.

Превращение национального финансового рынка в международный финансовый центр позволит решить ряд стратегических задач «суверенизации» национальной социально-экономической системы, среди которых необходимо выделить:

- привлечение в российскую экономику зарубежных и внутренних ресурсов для финансирования модернизации и расширения производственных фондов и инвестиций в человеческий капитал;

- повышение эффективности инвестиций за счет использования рыночных инструментов и инфраструктуры;
- привлечение новых технологий (в виде закупок, прямых иностранных инвестиций, участия в капитале), в том числе создание инновационных площадок;
- расширение международного сотрудничества и экономического присутствия в странах СНГ и Восточной Европе, содействие продвижению российской продукции и финансовых услуг на внешние рынки;
- контроль за ценами на российские активы и за структурой собственности: перенос ценообразования на национальные активы (прежде всего на сырье и на акции отечественных предприятий) на территорию и под юрисдикцию Российской Федерации, в зону действия российской национальной валюты;
- минимизация потерь от торговли российскими активами за рубежом;
- эффективное использование государственной собственности (проведение не только «народных», но и международных IPO);
- развитие софинансирования масштабных (крупных, инфраструктурных) проектов за счет внутренних и внешних частных ресурсов, эффективная реализация механизмов государственно-частного партнерства.

Достижение цели создания МФЦ потребует укрепления конкурентных позиций российского финансового сектора в борьбе за лидерство с другими финансовыми центрами развивающихся стран. Стратегия развития МФЦ предполагает обеспечение благоприятных институциональных условий для финансовых операций и инвестиций в широком диапазоне секторов и отраслей.

Важными направлениями достижения цели создания МФЦ являются следующие.

Во-первых, **концентрация инвестиционного спроса в России** (т.е. концентрация инвестиционного капитала в международных финансовых операциях). Для этого необходимо в первую очередь повысить роль рубля в международных финансовых операциях, превратив отечественную валюту в одну из региональных резервных валют; во-вторых — инвестировать средства суверенных фондов государства (прежде всего Фонда национального

благополучия) в рублевые финансовые инструменты, которые выпущены и должны обращаться на национальном рынке.

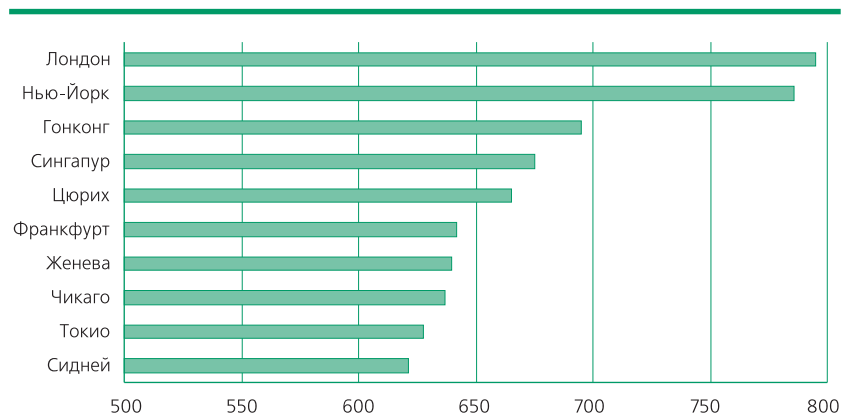
Другим важным направлением является **концентрация инвестиционного предложения** (выпускаемых и обращающихся финансовых инструментов) вслед за инвестиционным спросом — путем создания более выгодных и удобных условий совершения операций (легкий доступ на рынок и вывод на него новых инструментов, большое число надежных посредников, низкие налоги и комиссии, удобная инфраструктура и т.п.). Результатом концентрации инвестиционного спроса (капитала) должно стать увеличение инвестиционного предложения (заемщики, финансовые инструменты и т.д.). Вслед за инвестиционным предложением в страну придет дополнительный капитал (инвестиционный спрос) из других МФЦ. Таким образом, могут быть созданы необходимые условия для саморазвития отечественного МФЦ.

В целях создания МФЦ макроэкономическая стабильность в стране и устойчивость национальной валюты должны сочетаться с наличием развитых финансовых и правовых институтов, обеспечивающих надежную защиту прав собственности, а также с эффективной судебной системой. Устойчивое функционирование финансового рынка нуждается также в налоговой стабильности, основанной на удобной и понятной налоговой системе с четкими правилами правоприменения.

### Принципы построения МФЦ

Главным принципом построения МФЦ должна стать большая эффективность использования рыночных инструментов для поддержки инвестиционной активности и реализации масштабных инвестиционных проектов. Приоритетным направлением развития МФЦ выступает улучшение рыночной инфраструктуры.

Становление в России МФЦ будет стимулироваться предложением инвесторам привлекательных активов и инвестиционных проектов, устойчиво высоким спросом на инвестиции в среднесрочной перспективе. Развитие МФЦ должно быть поддержано ростом эффективности российского рынка, ключевыми характеристиками которого должны стать высокий уровень ликвидности, значительные рыночные



Источник: составлено по The Global Financial Centres Index. - London: Z/Yen Group, 2009.

**Рейтинг ведущих финансовых центров в 2009 г., пунктов**

обороты, широкий набор инструментов, справедливое (прозрачное) ценообразование.

Основополагающим условием создания МФЦ непременно должно являться обеспечение равного доступа для всех категорий инвесторов к рыночной инфраструктуре и торгуемым активам. Должна быть создана привлекательная среда для инвестирования, предполагающая льготное налогообложение, эффективную судебную систему, упрощенную регистрацию и лицензирование, комфортные условия пребывания в стране зарубежных инвесторов, развитую и удобную городскую инфраструктуру и проч.

**Опора на зарубежный опыт развития МФЦ**

Задача создания МФЦ не является уникальной в международной практике. Большое число стран стремятся к сохранению лидирующих позиций и развитию собственных финансовых секторов. На международном рынке насчитывается несколько десятков малых и крупных

финансовых центров. Ежегодно власти Лондона при помощи Z/Yen Group проводят опрос среди международных специалистов и рассчитывают рейтинг ведущих финансовых центров мира. По итогам опроса, проведенного в сентябре 2009 г., был рассчитан индекс финансовых центров (см. рисунок). Они могут быть глобальными, международными, специализированными (нишевыми), национальными и региональными. По оценкам специалистов, существуют только два глобальных центра, на которые замыкаются потоки капитала со всего мира, — Лондон и Нью-Йорк. Большинство же представляют собой международные и национальные.

Характерными чертами ведущих МФЦ являются:

- присутствие головных региональных офисов глобальных банков (таких, как Bank of America, Citigroup, JP Morgan Chase и др.);
- большие объемы сделок с участием международных игроков;
- торговля финансовыми инструментами, обращающимися на международных рынках;
- наличие доли финансовых услуг в ВВП, доходящей до 10% и выше;
- то обстоятельство, что основные потоки международного капитала приходятся на другие финансовые центры.

Согласно проведенному опросу Москва занимает в рейтинге ведущих финансовых центров 67-е место (в 2008 г. — 56-е) среди 75 возможных. Ее ближайшими конкурентами являются Варшава, Лиссабон, Прага и Эр-Рияд. В ближайшей перспективе Россия может претендовать на звание регионального центра

**Классификация финансовых центров**

Центр	Глобальный	Международный	Специализированный	Национальный	Региональный
Лондон	+	+	+	+	+
Нью-Йорк	+	+	+	+	+
Гонконг		+		+	
Сингапур		+		+	
Цюрих		+	+	+	
Франкфурт		+		+	
Женева		+	+		
Чикаго		+		+	+
Токио		+		+	
Сидней		+		+	+
<b>Москва</b>				+	

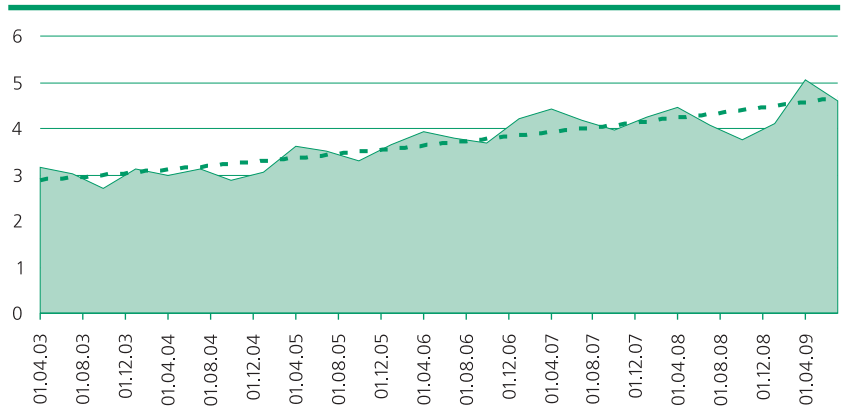
Источник: составлено по The Global Financial Centres Index. – London: Z/Yen Group, 2009.

на пространствах СНГ и Восточной Европы. Ее особое положение связано как с неизмеримо более высоким уровнем национального богатства, так и с потенциально значительным спросом на инвестиции в средне- и долгосрочной перспективе. Россия способна предложить мировому сообществу уникальные активы в существенных объемах, возможности для развития совместного бизнеса, удовлетворяющего не только внутренние, но и глобальные потребности. В частности, несмотря на кризис 2007–2009 гг., доля финансовой деятельности доходит в ВВП России до 5%, крупнейшие банки страны имеются в списке The Bankers-1000, на внутреннем рынке действуют глобальные банки, ММВБ входит в число крупнейших бирж мира и т.д.

Следует выделить пять важнейших областей, на которых соперничают ведущие международные финансовые центры: качественный рынок труда, благоприятное налоговое регулирование, доступ к рынку капитала, эффективная инфраструктура и интенсивность конкуренции. В отношении России все множество факторов можно разделить на преимущества и недостатки Москвы в роли МФЦ (см. таблицу).

С точки зрения мирового опыта существуют стандартные подходы к созданию МФЦ, которые должны быть реализованы в том числе и в России:

- благоприятный уровень фундаментальных макроэкономических показателей (сбалан-



Источник: расчеты Центра экономических исследований МФПА по данным Росстата.

сированный устойчивый рост ВВП, низкая инфляция и др.);

- стабильность национальной банковской системы, ее устойчивость к колебаниям движения международного движения капитала;
- либеральный режим трансграничных операций с капиталом;
- высокий уровень развития финансовых рынков (значительные обороты торгов финансовыми инструментами, разнообразие финансовых услуг, существенная доля международных финансовых операций);
- развитый рынок рублевых инструментов (в валюте торгов) как источник стабильности и направление размещения свободных средств, в том числе резервных;

**Доля финансовой деятельности в ВВП России (2003–2009 гг.), в %**

Преимущества	Недостатки
Емкий и ликвидный фондовый рынок	Небольшой размер банковского сектора
Либеральное валютное регулирование и свободный доступ иностранных игроков на внутренний рынок	Невысокое качество городской инфраструктуры
Географическая близость к другим международным центрам	Низкое предложение профессионалов на рынке труда
Рабочий день пересекается с другими международными финансовыми центрами	Невысокий стандарт жизни (включая развлечения, культуру, образование, распространение английского языка и др.)
Открытость иммиграционной политики для студентов и квалифицированных служащих	Значительные издержки привлечения капитала
	Невысокий уровень национальной безопасности
	Высокая оплата труда в финансовом секторе
	Политика регуляторов слабо восприимчива к потребностям делового сообщества
	Относительно высокие цены на недвижимость и низкая доступность офисных площадей
	Неблагоприятный налоговый режим
	Проблемы с эффективной, предсказуемой и транспарентной правовой средой
	Высокие операционные издержки ведения бизнеса

Источник: Центр экономических исследований МФПА.

**Преимущества и недостатки Москвы в роли международного финансового центра**

- благоприятный деловой климат (эффективная защита прав собственности, регулирование финансовой сферы, налогообложение, снижение уровня коррупции, экономическая свобода и простота ведения бизнеса);
- наличие современной финансовой и городской инфраструктуры (энергобезопасность, надежность коммуникаций, развитая транспортная сеть, доступная и качественная коммерческая недвижимость);
- эффективная кадровая и социальная инфраструктура (подготовка и наличие высококвалифицированного персонала, развитие системы бизнес-образования, общее улучшение качества жизни в России).

#### **Инфраструктура финансового сектора**

Для повышения глобальной конкурентоспособности российского рынка необходима консолидация его инфраструктуры — как биржевой, так и расчетной. Важно отметить, что консолидация может происходить только по согласию собственников основных инфраструктурных групп. В связи с этим на первом этапе необходимо сформировать условия для такой консолидации, в том числе решить вопросы о степени и качестве участия государства в рыночной инфраструктуре, а также об обеспечении технологического взаимодействия между инфраструктурными институтами, которое могло бы отчасти компенсировать недостатки фрагментации. В краткосрочной перспективе следует сформировать конкурентную в сравнении с мировыми среду торговли на российских биржах и расчетов по результатам таких торгов, для чего необходимо организовать условия для деятельности центральных контрагентов, а также для привлечения средств наиболее крупных и долгосрочных иностранных инвесторов — создать систему централизованного хранения финансовых инструментов.

В конечном виде консолидация инфраструктуры может быть реализована посредством формирования единого вертикально интегрированного холдинга, объединяющего следующие организации:

- биржу или биржи (их количество и специализация зависят от организационных, технических, юридических и лицензионных аспектов);
- структуру, выполняющую роль центрального контрагента;
- центральный депозитарий, осуществляющий расчеты (денежные и бумажные) по ценным бумагам и другим инструментам, торгуемым на бирже(ах);
- кроме того, инфраструктурный холдинг должен проводить расчеты в реальном времени во взаимодействии с системой платежей Банка России (БЭСП).

С точки зрения структуры собственности ни один акционер или группа акционеров не должны иметь в холдинге доминирующего влияния. На первом этапе желательно избегать участия в его капитале иностранных инфраструктурных институтов. Особенно важно подчеркнуть, что, как показывает практика переговоров по консолидации ведущих торговых площадок, важнейшим препятствием при этом является участие государства (через Банк России) в капитале крупнейшего российского биржевого холдинга. В связи с этим, с учетом общенациональных интересов, представляется необходимым рассмотреть вопрос о целесообразности такого участия.

Значимость консолидации биржевой инфраструктуры особенно ярко проявляется в контексте интенсивно идущих процессов консолидации бирж на глобальном уровне. Как представляется, российские биржи имеют в запасе не более трех-четырёх лет для того, чтобы, проведя внутреннюю консолидацию, поучаствовать в «захвате территорий» биржевого пространства стран СНГ и Восточной Европы. И в данном аспекте, как указывалось выше, крайне негативную роль играет именно факт участия государства в капитале крупнейшего биржевого холдинга: в большинстве случаев он является препятствием для поглощения российскими биржевыми структурами бирж стран СНГ и Восточной Европы.

Кроме того, для полноценного развития инфраструктуры финансового сектора требуются:

- адаптация в российском корпоративном законодательстве и законодательстве о финансовом рынке системы учета прав на финансовые инструменты к системам, используемым за рубежом;
- признание в российских нормативно-правовых актах оценок рейтинговых агентств, в том числе национальных;

- формирование института независимых инвестиционных консультантов;
- развитие систем передачи финансовой информации и электронного документооборота, их приближение к международным стандартам (включая полный переход на электронный документооборот между участниками рынка и регуляторами в течение трех-пяти лет).

### **Отказ от прямого доступа нерезидентов на российский рынок**

Прямой доступ иностранных участников к биржевым торгам не несет в себе очевидных выгод для отечественной экономики и ставит многочисленные вопросы. Членами бирж или участниками торгов являются, как правило, компании-резиденты, и для регулятора надежнее резидента (подпадающего под национальное регулирование) статусом участника торгов существенно проще и дешевле, чем допустить к торгам нерезидента. Не случайно российские компании, выходящие, к примеру, на лондонский рынок, получают доступ к торгам через дочерние британские компании, имеющие соответствующие лицензии.

Подобный подход оправдан необходимостью регулирования и надзора за деятельностью операторов рынка, которые весьма затруднены, если участники торгов находятся в другой юрисдикции. В случае неисполнения нерезидентами своих обязательств, нарушения правил торгов и других проблем возникает правовая неопределенность. Она может быть разрешена, если будет создана сложная система межгосударственных договоров, направленных на взаимное признание финансовых рынков и их операторов.

Кроме того, следует отметить, что в случае прямого доступа иностранных участников на российский рынок доходы от финансовой деятельности будут фиксироваться в отчетности нерезидентов: согласно правилам Системы национальных счетов добавленная стоимость от финансовой деятельности будет учитываться в иностранном государстве, а не в России, что будет способствовать экономическому росту за рубежом. Если идея создания МФЦ будет направлена на стимулирование экономического роста в нашей стране, а не за границей, то доступ к рынку должен проводиться исключительно через российских игроков или

дочерние иностранные компании, которые будут получать доходы и платить налоги в РФ. Таким образом, прямой доступ иностранных участников к торгам противоречит, по нашему мнению, национальным интересам России.

### **Налогообложение**

Формирование конкурентоспособного режима налогообложения в России является важнейшим фактором создания в стране международного финансового центра. Это предполагает принятие целого комплекса мер, связанных как с совершенствованием механизма определения налогооблагаемой базы, введением конкурентных ставок налогов, так и с освобождением от налогов доходов отдельных инвесторов, для того чтобы стимулировать направление инвестиций — как национальных, так и иностранных — на российский финансовый рынок. Это, в частности, предполагает:

- отказ от использования ставки рефинансирования Банка России в качестве фискального индикатора;
- либерализацию процентных ставок, в частности отказ от налогообложения доходов по депозитам, а также разниц между процентными ставками;
- освобождение институциональных инвесторов — банков, дилеров, НПФ и страховых организаций — от налога на прибыль, если он направляется на повышение собственного капитала;
- освобождение от налогов на доходы физических лиц от операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, обращающимися на организованном рынке, и от налогов на проценты по долговым ценным бумагам и на дивиденды по акциям российских компаний;
- снижение ставки налога на прибыль для юридических лиц (до 10–15%) в части прибыли от операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, обращающимися на организованном рынке, освобождение от налога на прибыль прибыли от операций с такими финансовыми инструментами, если они принадлежат юридическому лицу более 1 года;
- освобождение от налогов на дивиденды юридических лиц, полученные от российских и иностранных организаций;



- освобождение от налога на доходы средств (в пределах определенной суммы, например до 800 тыс. руб. в год), направляемых гражданами или их работодателями на индивидуальные сберегательные счета (ИСС) – счета, средства с которых могут быть изъяты по достижении пенсионного возраста; налогообложение доходов при изъятии средств с этих счетов (возможен вариант – направление средств на счета ИСС после налогообложения и освобождение доходов при получении средств со счетов). Аналогичные счета и налоговые правила могут быть введены для целей использования средств для образования или инвестирования в предпочтительные для государства отрасли (например, в инновационные);
- освобождение от налогообложения доходов в виде вознаграждения за размещение ценных бумаг на территории России;
- освобождение от налогообложения доходов в виде вознаграждения за услуги независимых финансовых инвестиционных советников;
- освобождение от НДС вознаграждения за услуги брокеров, независимых инвестиционных советников и др.;
- изменение порядка расчета налога на доходы физических лиц как по внебиржевым, так и по биржевым финансовым инструментам срочных сделок, базисным активом по которым являются фондовые индексы и другие производные;
- внесение в п. 2 ст. 23 НК РФ уточнений, а также изменение процедуры взимания НДФЛ при обмене инвестиционных паев.

#### **Законодательное обеспечение**

Необходима гармонизация законодательства Российской Федерации, регулирующего все сегменты финансового сектора, с законодательством стран, на территории которых действуют современные МФЦ. Эта работа предполагает формирование детального плана изменений законодательства, нацеленных на создание технологичного и комфортного режима проведения операций (в том числе международных) в каждом из секторов финансового рынка.

Прежде всего предполагается принятие законодательства о ценных бумагах, в частности федеральных законов о секьюритизации

активов, производных инструментах, организаторах торговли, клиринге, манипулировании рынком и использовании инсайдерской информации, закона о клиринге. Кроме того, представляется необходимым усиление ответственности владельцев и менеджеров финансовых организаций за противоправные действия, наносящие ущерб клиентам и кредиторам. Следует детализировать правила доступа на фондовый рынок иностранцев и иностранных финансовых инструментов, а также обеспечить перевод всех действующих нормативно-правовых актов на английский язык. Наконец, необходимо определить условия перехода всех российских участников финансового сектора на МСФО. Наконец, следует разработать единые нормы и стандарты рекламы и отчетности на базе международных стандартов GIPS, а также обязать аудиторов управляющих компаний проверять своих клиентов в соответствии с международными стандартами.

#### **Городская инфраструктура**

Хотя задача создания МФЦ в Москве является общей для России, формирование условий для его функционирования в столице или в иных территориальных образованиях следует стимулировать. Здесь необходимыми составляющими являются:

- разрешение городских транспортных проблем (прежде всего связанных со стоимостью и продолжительностью переезда между центром и аэропортом, пробками, наличием доступных парковок);
- доступность офисных, гостиничных и жилых помещений на уровне других финансовых центров;
- конкурентные цены на аренду офисных помещений и приобретение коммерческой недвижимости в сравнении другими финансовыми центрами;
- улучшение городской экологии;
- снижение уровня преступности;
- обеспечение высокого уровня качества услуг социальной инфраструктуры;
- повышение стандарта жизни (включая развлечения, культуру, образование, распространение английского языка и др.).

#### **Развитие человеческого капитала**

Развитие МФЦ невозможно без высококвалифицированного персонала, способного обес-

печить конкурентоспособность отечественного финансового центра в сравнении с аналогичными структурами других стран. С этой целью необходимо разработать и осуществить программы по подготовке и переподготовке кадров для финансовых рынков и институтов, сосредоточенных в МФЦ. Для этого требуются:

- приведение государственных образовательных стандартов в соответствие с современными потребностями мирового финансового рынка;
- модернизация образовательных программ по профилю «Экономика» с акцентом на потребности в специалистах по международным финансовым операциям;
- разработка и внедрение профессиональных стандартов, закладывающих основы знаний, умений и навыков, необходимых для работы в финансовом секторе; профессиональные стандарты должны лечь в основу соответствующих образовательных стандартов, обязательных для вузов;
- в качестве обязательной компоненты всех образовательных программ по профилю «Экономика и менеджмент» введение дисциплин «Основы банковского дела», «Экономика рынка ценных бумаг», «Личные финансы»;
- в целях создания прозрачных механизмов корпоративного управления и повышения количества предприятий, выходящих на IPO, разработка профессионального стандарта независимых директоров, а также составление их единого реестра;
- введение федеральных программ повышения квалификации и переподготовки персонала финансовых и нефинансовых организаций со стажировкой в финансовых организациях;
- упрощение миграционных правил и визового режима в отношении квалифицированного иностранного персонала;
- создание в системе высшего и дополнительного профессионального образования национальной профессиональной квалификации, сопоставимой с профессиональными квалификациями международного уровня: ACCA (Association of Chartered Certified Accountants), CPA (Chartered Public Accountant), CFA (Certified Financial Analyst), CIMA (Chartered Institute of Management Accountants) CMA (Certified Management

Accountant), CIA (Certified Internal Auditor) и др.;

- обеспечение взаимного признания профессиональной квалификации, полученной в учебных заведениях России и в ведущих МФЦ других стран.

#### **Развитие рублевого финансового рынка**

Создание МФЦ и развитие рубля в качестве привлекательной международной валюты являются взаимосвязанными процессами. Становление рубля как региональной резервной валюты будет сопряжено с увеличением спроса на него со стороны зарубежных контрагентов сначала как на средство расчетов, а затем и как на валюту для финансовых операций. Повышение международного статуса рубля, превращение его в одну из резервных валют является одним из главных условий развития отечественного МФЦ как рублевого финансового рынка. Для этого требуются:

- инвестирование существенной части средств Фонда национального благосостояния в отечественные финансовые инструменты;
- увеличение объема выпускаемых внутренних государственных ценных бумаг без ограничений на владение (в том числе для иностранных инвесторов);
- выпуск государственных облигаций, а также негосударственных облигаций с гарантией государства для финансирования общественно значимых инвестиционных проектов;
- эмиссия особо надежных государственных облигаций, дополнительно обеспеченных товарными запасами и/или правами на добычу разведанных полезных ископаемых;
- разработка системы стимулирования торговли в российских торговых системах производными финансовыми инструментами, базисным активом которых выступают товарные активы (драгметаллы, нефть и нефтепродукты, газ, электроэнергия, цемент и другие стройматериалы, металлы, сельхозпродукты и т.д.);
- последовательный перевод внешней торговли на расчеты в рублях (через механизмы представительства государства в советах директоров компаний);
- дальнейшее развитие биржевой площадки для спотовой международной торговли



- экспортируемыми из России энергоресурсами, а также продовольственными товарами;
- заключение соглашений «валютный своп» с крупнейшими развивающимися рынками;
  - стимулирование выпуска рублевых еврооблигаций на внешних рынках.

С целью продвижения рубля на внешние рынки представляется необходимым разработать и принять государственную программу интернационализации рубля, которая способствовала бы его развитию как резервной валюты.

#### **Макроэкономическая стабильность**

Для создания МФЦ необходимо обеспечить внутреннюю и внешнюю стабильность рубля: с одной стороны, следует поддерживать его устойчивый номинальный эффективный курс, что минимизирует валютные риски для иностранных инвесторов; с другой стороны — снизить инфляцию до 3–5% в год для сохранения привлекательности рублевых активов и покупательной способности рубля.

Создание международного финансового центра предполагает принципиальное изменение условий формирования обменного курса рубля в период 2010–2011 гг. Свободное курсообразование и режим плавающего валютного

курса возможны при снижении сальдо счета по текущим операциям. В то же время небольшое сальдо счета по текущим операциям означает большую зависимость курса рубля от международных потоков капитала. Для сохранения приемлемой волатильности курса рубля Банк России должен сформировать денежно-кредитный инструментарий, позволяющий управлять потоками капитала посредством краткосрочных процентных ставок. Кроме того, реализация российского рубля в качестве региональной резервной валюты зависит от экономического сотрудничества со странами СНГ, уровня развития российских финансовых рынков и банковской системы.

#### **Организационное сопровождение реализации Концепции превращения российского финансового рынка в МФЦ**

Представляется необходимым осуществить институционализацию усилий и координацию действий по формированию в России международного финансового центра. В этой связи целесообразно создание специального межведомственного координационного совета при Президенте Российской Федерации. ■