

V.G. Shubaeva, L.P. Kharchenko

ESTABLISHING INTERNATIONAL FINANCIAL CENTRE IN MOSCOW: VECTOR OF IMPACT – DOMESTIC FINANCIAL MARKET

Veronica Shubaeva – Dean of the Faculty of Economics and Finance, St. Petersburg State University of Economics, Doctor of Economics, professor, St. Petersburg; **e-mail: shubaeva.v@unecon.ru.**

Larisa Kharchenko – senior lecturer, the Department of Banks and Financial Markets, St. Petersburg State University of Economics, Doctor of Economics, associate professor, St. Petersburg; **e-mail: harchenko.l@unecon.ru.**

The need for high-quality analysis of planned changes of Russian financial market from the point of view of establishing an international financial center in Moscow makes the research a relevant one.

We analyze quantitative and qualitative parameters of Russian stock market, changes in financial market to increase its competitiveness as an international financial center in the area of market regulation, reforming financial infrastructure, running the business.

We make conclusions concerning peculiar features of Russian financial market at current stage of its development and prospects of improving its key characteristics.

Keywords: international financial center; financial market; regulation; financial infrastructure; parameters of Russian stock market.

В.Г. Шубаева, Л.П. Харченко

ПОСТРОЕНИЕ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА В МОСКВЕ: ВЕКТОР ВОЗДЕЙСТВИЯ – ОТЕЧЕСТВЕННЫЙ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК

Вероника Георгиевна Шубаева – декан факультета экономики и финансов ФГБОУ ВПО «Санкт-Петербургский государственный экономический университет», доктор экономических наук, профессор, г. Санкт-Петербург; **e-mail: shubaeva.v@unecon.ru.**

Лариса Павловна Харченко – доцент кафедры банков и финансовых рынков ФГБОУ ВПО «Санкт-Петербургский государственный экономический университет», доктор экономических наук, доцент, г. Санкт-Петербург; **e-mail: harchenko.l@unecon.ru.**

Актуальность темы статьи определяется необходимостью качественного анализа планомерных изменений российского финансового рынка с точки зрения решения задачи построения в Москве международного финансового центра.

Авторы анализируют количественные и качественные параметры российского рынка ценных бумаг, изменения на финансовом рынке в направлении усиления его конкурентоспособности как международного финансового центра, – в области регулирования рынка, реформирования финансовой инфраструктуры, ведения бизнеса.

В статье формулируются выводы об особенностях финансового рынка в России на современном этапе его развития и перспективах улучшения его ключевых характеристик.

Ключевые слова: международный финансовый центр; финансовый рынок; регулирование; финансовая инфраструктура; параметры российского рынка ценных бумаг.

Введение. В феврале 2016 года были опубликованы «Основные направления функционирования финансового рынка Российской Федерации на период 2016–развития и обеспечения стабильности 2018 годов», в которых Банком России

было обозначено, что развитие отечественного финансового рынка является одним из приоритетных направлений деятельности регулятора. Подчеркивается следующее: «Важной задачей развития российского финансового рынка в контексте глобальной конкурентоспособности остается формирование в Российской Федерации международного финансового центра (МФЦ)» [5. С. 14].

На построение в Российской Федерации международного финансового центра в условиях глобализации и усиливающейся международной конкуренции направлен вектор стратегического участия государства. Мероприятия, ориентированные на развитие финансового рынка в целом и его сегментов, а также мероприятия, целью которых является построение в России международного финансового центра, призваны способствовать усилению позиций российского финансового рынка и его институтов в глобальном инвестиционном пространстве.

Количественная и качественная характеристика российского рынка ценных бумаг. В настоящее время Россия занимает скромное место на мировом финансовом рынке по ряду причин. В первую очередь, развитие финансового рынка обусловлено состоянием экономики России, в которой налицо низкий уровень диверсификации производства, малая инновационная составляющая в большей части промышленных отраслей, наблюдается тенденция к утрате технологической неза-

висимости в ряде высокотехнологичных областей, ощущается технологическое и техническое отставание от развитых и развивающихся государств [8. С. 10]. Низкий уровень диверсификации производства становится особенно болезненным фактором на фоне снизившихся к настоящему времени цен на энергоносители. Санкции в отношении России усугубили проблему зависимости от иностранного капитала. Нерешенными остаются проблемы улучшения инвестиционного климата.

Приведем некоторые данные лишь по одному сегменту финансового рынка – рынку ценных бумаг. По данным Национальной ассоциации участников финансового рынка, можно наблюдать устойчивый тренд потери Россией своей доли в мировом рынке акций (табл. 1). По сравнению с 2010–2012 годами, в 2013–2015 годах она упала в два раза и составила 1%. Подобный тренд характерен для одной из стран БРИК – Бразилии, в то время как другим странам БРИК удалось нарастить долю национального рынка акций в структуре мирового рынка.

Российский рынок акций характеризуется концентрацией объемов биржевого оборота, капитализации и отраслевой принадлежности, которые приходятся на ограниченный список эмитентов (топливно-энергетический комплекс); в общей структуре капитализации высока роль государства с тенденцией роста этой доли; рынок по большинству акций является

Таблица 1

Капитализация рынка акций в 2010–2015 годах и доли отдельных развитых и развивающихся стран в структуре мировой капитализации

Страна	Капитализация, млрд долл. (доля в мировой капитализации, %)					
	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г. (Н1)
США	17 139(31)	15 641(33)	18 668(34)	24 034(40)	26 541(42)	26 480(39)
Великобритания	3 107(6)	2 903(7)	3 019(6)	3 330(6)	3 539(6)	3 343(5)
Германия	1 428(3)	1 184(2)	1 486(3)	1 936(3)	1 738(3)	1 752(3)
Бразилия	1 546(3)	1 229(3)	1 227(2)	1 020(2)	844(1)	760(1)
Россия	1 379(2)	1 096(2)	1 079(2)	1 041(1)	517 (1)	492 (1)
Индия	1 616(3)	1 992(4)	2 498(5)	2 251(4)	3 079(5)	3 152(5)
Китай	4 762(9)	3 412(7)	3 697(7)	3 949(7)	6 004(9)	9 601(14)

Источник: Тимофеев А. Российский фондовый рынок: первая половина 2015 г. Презентация к Докладу Председателя НАУФОР А. Тимофеева на VIII ежегодной Уральской конференции НАУФОР, 22 октября 2015 г., Екатеринбург // Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР): [сайт]. URL: <http://www.naufor.ru/tree.uralconf.asp?n=11892> (дата обращения: 25.05.2016).

Таблица 2

**Объем торгов акциями и доли отдельных развитых и развивающихся стран
в глобальном объеме торгов в 2010–2015 годах (без учета сделок РЕПО)**

Страна	Объем торгов, млрд долл. (доля в глобальном объеме торгов, %)					
	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г. (Н1)
США	30455(47,5)	30 751(45,8)	23 227(47,6)	23 285(44,4)	28 104(36,4)	14 646(25,3)
Великобритания	2 741(4,7)	2 837(4,7)	2 194(4,5)	2 233(6,6)	2 869(3,7)	877(1,5)
Германия	1 628(2,2)	1 758(2,8)	1 276(2,6)	1 334(2,6)	1 469(1,6)	806(1,4)
Бразилия	901(1,4)	931(1,4)	834(1,7)	810(1,5)	728(0,9)	280(0,5)
Россия	797(1,3)	1 149(1,1)	724(0,8)	535(0,5)	495(0,3)	77(0,1)
Индия	1 057(1,7)	737(1,3)	509(1,0)	564(1,1)	756(0,9)	422(0,7)
Китай	8 033(12,6)	6 496(11,7)	5 027(10,3)	7 589(14,5)	12 026(15,4)	22 689(39,2)

Источник: Тимофеев А. Российский фондовый рынок: первая половина 2015 г. Презентация к Докладу Председателя НАУФОР А. Тимофеева на VIII ежегодной Уральской конференции НАУФОР, 22 октября 2015 г., Екатеринбург // Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР): [сайт]. URL: <http://www.naufor.ru/tree.uralconf.asp?n=11892> (дата обращения: 25.05.2016).

неликвидным; низкая величина акций в свободном обращении.

Снижение доли России в мировой капитализации сопровождается устойчивым трендом снижения ее доли и в мировом объеме торгов акциями (табл. 2). Структурная динамика объемов торгов акциями стран, представленных в табл. 2, является разнонаправленной, за исключением ярко выраженного роста доли Китая (2013–2015 годы).

Доля российского рынка облигаций на протяжении 2010–2015 годов остается практически на одинаковом уровне, приблизительно 0,5% мирового рынка долговых ценных бумаг.

Рынок корпоративных облигаций в

основном обслуживает крупных корпоративных эмитентов, доля которых в общих объемах размещений неизменно растет. На рынке преобладают краткосрочные заимствования. Рынок внешних заимствований в 2014–2015 годах сжимается вследствие закрытия зарубежного финансового рынка для российских коммерческих банков и компаний с государственным участием.

Наиболее остро российский финансовый рынок ощущает нехватку отечественных инвесторов, доля которых составляет менее 1% населения страны (табл. 4), что можно сравнить лишь с ситуацией в Индии. По данным Московской биржи, среднемесячное количество активных

Таблица 3

**Объем рынков долговых ценных бумаг и доли отдельных развитых
и развивающихся стран в глобальном рынке долговых ценных бумаг
в 2010–2015 годах**

Страна	Объем рынка долговых ценных бумаг, млрд долл. (доля в глобальном рынке долговых ценных бумаг, %)					
	2010 г.	2011 г.	2012 г.	2013 г.	2014 г.	2015 г. (Н1)
США	32 839 (50)	33 681 (41)	35 155 (44)	36 942 (43)	35 337(41)	35 965 (45)
Великобритания	4 963 (8)	5 286 (6)	5 682 (7)	5 844 (7)	6 214(7)	5 877(7)
Германия	4 490 (7)	4 383 (5)	4 355 (5)	4 357 (5)	3 952(5)	3 369(4)
Бразилия	1 513 (2)	1 697 (2)	1 271 (2)	-	-	-
Россия	322(0,5)	341 (0,4)	436 (0,5)	508 (0,6)	461(0,6)	402 (0,5)
Индия	759 (1)	653 (0,7)	683 (0,8)	-	-	-
Китай	3055 (5)	3 476 (4)	3 572 (4)	4094 (5)	4 376(5)	-

Источник: Тимофеев А. Российский фондовый рынок: первая половина 2015 г. Презентация к Докладу Председателя НАУФОР А. Тимофеева на VIII ежегодной Уральской конференции НАУФОР, 22 октября 2015 г., Екатеринбург // Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР): [сайт]. URL: <http://www.naufor.ru/tree.uralconf.asp?n=11892> (дата обращения: 25.05.2016).

Индивидуальные инвесторы в 2010–2015 годах (оценочно)

Страна	Население, млн чел.	Кол-во индивидуальных инвесторов, млн чел.*	Отношение кол-ва инд. инвесторов к населению страны, %
США	319	90	28%
Великобритания	64	15	23%
Германия	81	12	14%
Бразилия	203	20	9%
Россия	146	1	0.7%
Индия	1 267	6	0.5%
Китай	1 371	94	7%

* инвесторы в ценные бумаги и взаимные фонды.

Источник: Тимофеев А. Российский фондовый рынок: первая половина 2015 г. Презентация к Докладу Председателя НАУФОР А. Тимофеева на VIII ежегодной Уральской конференции НАУФОР, 22 октября 2015 г., Екатеринбург // Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР): [сайт]. URL: <http://www.naufor.ru/tree.uralconf.asp?n=11892> (дата обращения: 25.05.2016).

клиентов – физических лиц в срочном и фондовом секторах финансового рынка на конец первого полугодия 2015 года составляло 29,5 и 66,6 тыс. человек соответственно. Отсутствие класса долгосрочных российских инвесторов делает рынок особенно чувствительным к притокам и оттокам с российского рынка средств иностранных инвесторов, чутко реагирующих на изменения инвестиционного климата в России.

Приведенные данные свидетельствуют о том, что даже в условиях реализации Концепции создания международного финансового центра в Российской Федерации не наблюдается качественных изменений на отечественном финансовом рынке. Руководитель Российско-Британской рабочей группы по созданию МФЦ Александр Волошин отметил, что действия рабочей группы могут «не давать такого кумулятивного эффекта, каким бы он был, если бы экономика развивалась по-другому и бизнес-климат последовательно улучшался» [6].

Тем не менее было бы полезным оценить, какие эффекты достигнуты или ожидаются от уже реализованных мероприятий по построению международного финансового центра.

Мероприятия по построению международного финансового центра в Москве:

результаты и проблемы. В одном из исследований, посвященных опыту развития и становления международных финансовых центров как в развитых, так и в развивающихся странах, а также современному опыту по развитию финансовых рынков в странах-членах ЕАЭС, выделены ключевые факторы конкурентоспособности, влияющие на развитие МФЦ [11. С. 114–116], сформулированные на базе аналитической работы по построению международных финансовых центров, опубликованной в Лондоне¹. Ключевые факторы конкурентоспособности разбиты на шесть групп:

- общие условия ведения бизнеса (легкость ведения бизнеса и уровень издержек; общие экономические и политические условия; качество физической и технологической инфраструктуры);
- регулирование (качество и уровень развития регулирования на финансовом рынке, степень соответствия международным стандартам);
- финансовая инфраструктура (качество и уровень развития ключевой инфраструктуры для финансовых рынков);
- люди (открытость к международной

¹ From Local to Global. Building a Modern Financial Centre // Special Interest Paper. Bourse Consult (published by City of London Corporation). 2013. November.

мобильности кадров);

- связь с внешним миром (обеспечение эффективной связи (физической и электронной) центра с внешним миром);

- концентрация («критическая масса») (концентрация людей, компаний, деятельности в МФЦ – финансовых институтов, фондов и управляющих, крупнейших международных корпораций, сервисных компаний).

Анализ показал, что основные результаты, достигнутые в 2013–2015 годах, сосредоточены в сферах регулирования и реформирования финансовой инфраструктуры, частично – в сфере условий ведения бизнеса.

Наиболее значимой для развития финансового рынка стала реформа регулирования, в результате которой в 2013 году был создан единый регулятор финансовых рынков на базе Банка России, что сделало возможным в рамках единой структуры формировать политику в сфере финансового рынка, осуществлять регулирование рынка, контроль и надзор за его участниками.

В структуре регулирования значимая доля регулирующих функций перешла в ведение саморегулируемых организаций (СРО). Согласно Закону о СРО, на саморегулируемые организации в сфере финансового рынка были возложены обязанности осуществлять разработку базовых стандартов СРО, внутренних стандартов, а также предусмотрена возможность передачи Банком России СРО по ее обращению полномочий по надзору за соблюдением требований законодательства и нормативных актов Банка России [2].

Благодаря интеграции бирж ММВБ и РТС была создана единая платформа доступа к рынкам по всем инструментам. Появление Центрального депозитария на базе Национального расчетного депозитария сделало российский фондовый рынок более привлекательным для иностранных инвесторов, преодолев разрозненность сведений о ценных бумагах различных эмитентов в разных учетных институтах. Создание единой клиринговой платформы и введение режимов центрального контрагента на базе Национального клиринго-

вого центра на всех рынках, а также запуск целого ряда новых сервисов и новых инструментов на Московской бирже серьезно увеличило потенциал биржи с точки зрения привлечения ликвидности на биржу.

Присутствие иностранных клиентов на Московской бирже обеспечивается открытием ряда крупнейших глобальных банков прямого доступа к торговле, которая, начиная с 2013 года, организует торги по международным стандартам – в соответствии с технологией T+2. Центральный депозитарий хранит бумаги эмитентов из более 40 стран и обладает сервисами, способными привлечь зарубежных эмитентов. Примером успеха в создании ликвидности на Московской бирже могут служить размещенные акции 12 зарубежных биржевых индексных фондов (ETFs), торговля которыми осуществляется в рублях, а сами акции являются интересным инструментом диверсификации для портфельных инвесторов.

Заметим, что для отечественного инвестора даже в условиях прорывных технологий Московской биржи остается нерешенным вопрос защиты от нерыночных рисков – в случае банкротства брокера. Вопрос с созданием компенсационного фонда не получил развития, планов по возможности компенсаций с помощью Агентства по страхованию вкладов у государства нет. Поэтому задача скорейшего введения пруденциальных нормативов для профессиональных участников рынка ценных бумаг является насущной для снижения риска недобросовестных действий со стороны брокера.

В сегменте денежного рынка Московской биржи внедрена инновация – разработаны и запущены КСУ – клиринговые сертификаты участия, новый вид неэмиссионной ценной бумаги. КСУ выдается в обмен на сформированный имущественный пул, являющийся обеспечением по сделке РЕПО с центральным контрагентом, что означает секьюритизацию залогового обеспечения по сделкам РЕПО с Центральным контрагентом. С внедрением в практику биржи клиринговых сертификатов участия (с февраля 2016 года) для

участников денежного рынка в сегменте РЕПО расширились возможности, связанные с кредитованием (по увеличению срока сделок РЕПО, по защищенности активов, по концентрации ликвидности) и с сохранением всех имущественных и неимущественных прав по ценным бумагам, включаемым ими в пул. Уже запущен имущественный пул КСУ GC Bonds, включающий в себя денежные средства в российских рублях, долларах США, евро и перечень из 220 наименований облигаций. В ближайшем будущем в планах биржи запуск еще двух имущественных пулов. Судя по статистике сделок РЕПО с КСУ, объем сделок, стоимость имущественного пула и количество участников имеют положительную динамику, что свидетельствует о востребованности новых сервисов Московской биржи [13].

Эффект для финансового рынка от укрепления инфраструктуры рынка в виде снижения издержек для инвесторов, появления отсутствующих ранее возможностей, улучшения имиджа финансовых институтов рынка будет расширяться постепенно, по мере вовлечения новых участников в институты и инструменты рынка.

С точки зрения развития отечественного долгового рынка, отдельного внимания требует институт представителя владельцев облигаций, успешно реализованный в 2013 году. Имеются первые результаты для владельцев облигаций, претерпевших дефолты, в виде лучших условий реструктуризации за счет эффекта коллективных действий (например, реструктуризация облигаций ОАО «Мечел» [15. С. 89]).

В результате внесения поправок в ФЗ «О рынке ценных бумаг» у владельцев облигаций появилась возможность проведения общего собрания владельцев облигаций, решения которого являются обязательными для всех владельцев. По мере развития законодательства, требования об обязательном назначении представителя владельцев облигаций были сохранены только для владельцев обеспеченных облигаций. Важно отметить роль Московской биржи в закреплении института представителя владельцев облигаций:

правилами листинга биржа определила обязательные условия назначения представителя для одних облигаций (без обеспечения, включаемых во второй и третий уровень котировального списка), и исключение из требований условия о наличии представителя для других (при наличии у эмитента или выпуска определенного кредитного рейтинга, для иностранных эмитентов и др.).

Институт представителя владельцев облигаций применим и для сделок секьюритизации, поскольку механизм секьюритизации предполагает выпуск облигаций с обеспечением. Для владельцев таких облигаций, особенно в случае неипотечной секьюритизации, улучшится инвестиционное качество выпускаемых ценных бумаг, что повысит их ликвидность за счет вовлечения в эти инструменты коллективных инвесторов. В целом ожидается, что введение института представителя владельцев облигаций положительно скажется на привлечении инвесторов в долговой сегмент рынка ценных бумаг, поскольку у них появилась возможность за счет данного института обеспечивать контроль за эмитентом и участвовать в переговорах с эмитентом в случае дефолта, у эмитента же появилась определенная защита от неконструктивно настроенного облигационера [15].

Драйвером долгового рынка в 2015 году стали облигации федерального займа с индексированным номиналом, обладающие свойством защиты инвесторов от инфляции. Тот факт, что книга заявок при размещении этих облигаций была переподписана в три раза, а среди инвесторов, помимо институциональных инвесторов в лице негосударственных пенсионных фондов были коммерческие банки и зарубежные инвесторы, свидетельствует о том, что спрос на российские ценные бумаги, если они обладают неким конкурентным преимуществом, является высоким даже в условиях не самого благоприятного инвестиционного климата.

Ожидается, что усилится приток индивидуальных отечественных инвесторов на рынок ценных бумаг на счет введения налоговых стимулов для долгосрочных

инвесторов, которые заключаются в освобождении доходов от реализации обращающихся ценных бумаг – при условии, что период владения ими превышает 3 года (с 2014 года), а также при инвестировании на рынке ценных бумаг с помощью механизма индивидуального инвестиционного счета, который дает возможность получения налогового вычета при зачислении на него денежных средств, или при получении дохода по операциям с использованием такого счета. По-видимому, эффект от введения индивидуальных инвестиционных счетов проявится по мере «приживаемости» нового института среди инвесторов: положительный опыт инвестирования через индивидуальные инвестиционные счета первых инвесторов послужит естественной силой поддержки данного инструментария, а критерием эффективности станет большая полезность, получаемая инвесторами, по сравнению с полезностью от инвестирования без учета данной льготы.

Институциональные изменения, связанные с появлением в России системы гарантирования прав застрахованных лиц в системе обязательного пенсионного страхования должны увеличить объемы торгуемых на Московской бирже акций и облигаций. Это будет возможно при условии создания в управляющих компаниях, наделенных лицензиями на управление средствами негосударственных пенсионных фондов, тщательно разработанной системы риск-менеджмента, учитывающей весь комплекс рисков, присущих российскому рынку ценных бумаг, и обладающих набором методов их снижения.

Суть системы гарантирования заключается в создании централизованной защиты номинала всех поступлений на пенсионный счет застрахованного лица на основе формирования двух уровней гарантирования пенсионных накоплений. Администратором системы назначена государственная корпорация «Агентство по страхованию вкладов». У будущих пенсионеров сформируется позитивное отношение к формированию накопительного элемента пенсии на фоне гарантий государством сохранности номинала пенси-

онных накоплений. Отметим, что основу структуры пенсионных накоплений составляют корпоративные облигации, банковские депозиты и акции. За 2015 год существенный прирост показали вложения в акции – на 292,2% (до 196 млрд руб.), в государственные ценные бумаги (на 133,2% – до 102 млрд руб.), в облигации (на 51,7% – до 691 млрд руб.), в то время как вложения в иностранные ценные бумаги и прочие активы снизились на 58,2% и 44,1%, достигнув, соответственно, сумм в 1,6 млрд руб. и 32,6 млрд рублей [10]. Таким образом, реформа в сфере пенсионного обеспечения обязательно положительно отразится на объемах торгуемых на бирже акций и облигаций.

Особенности российского финансового рынка на современном этапе: выводы. Таким образом, анализ изменений на финансовом рынке, нацеленный на построение в Москве международного финансового центра, позволяет сделать следующие выводы об особенностях развития российского финансового рынка на современном этапе:

- поиск путей решения насущных проблем финансового рынка происходит с помощью совершенствования регулирования и надзора (появление Мегарегулятора в лице Банка России и наделения новыми полномочиями саморегулируемых организаций), а также ликвидации технологических разрывов по сравнению с развитыми финансовыми рынками (новые сервисы и технологии Московской биржи);

- существует совокупность факторов, влияющая на ключевые параметры функционирования финансового рынка (объемы торгов, количество отечественных инвесторов, качественные характеристики сегментов финансового рынка), выходящая за пределы финансового рынка и сферы его регулирования, определяемая особенностями развития национальной экономики и ее институтов;

- укрепление финансовой инфраструктуры будет иметь положительный расширяющийся эффект по мере улучшения институциональной среды рынка;

- рынок чутко реагирует на появление

новых финансовых инструментов, дающих конкурентные преимущества по сравнению с ранее существующими инструментами (облигации с индексируемым номиналом, клиринговые сертификаты участия);

- приток отечественных инвесторов вследствие появления налоговых стимулов не будет быстрым, поскольку требуется время на распространение положительного опыта инвестирования через новые механизмы;

- инвесторы несут нерыночные риски в случае банкротства брокера, компенсационные механизмы такого рода рисков не предусмотрены;

- взаимосвязи между различными сегментами финансового рынка усиливаются, оказывая положительное воздействие как на развитие каждого сегмента, так и рынка в целом (денежный рынок – рынок ценных бумаг; сектор коллективных инвестиций – рынок ценных бумаг).

Заключение. Положительные изменения на российском финансовом рынке, связанные с реформированием регулирования и надзора, объединением институтов по организации торговли, централизацией регистрационно-депозитарного учета ценных бумаг, расширением перечня и качества услуг финансовых институтов, выводом на рынок новых финансовых инструментов, реализацией механизмов налоговых льгот для инвесторов и другие – дадут отдачу по мере роста доверия инвесторов к рынку. А оно, в свою очередь, определяется снижением геополитической напряженности, перспективами реструктуризации неконкурентоспособных отраслей российской экономики, улучшением условий ведения бизнеса в России.

ЛИТЕРАТУРА

1. Федеральный закон РФ от 28.12.2013 г. № 422-ФЗ (ред. от 30.12.2015 г.) «О гарантировании прав застрахованных лиц в системе обязательного пенсионного страхования Российской Федерации при формировании и инвестировании средств пенсионных накоплений, установлении и осуществлении выплат за счет средств пенсионных накоплений». Доступ

из справ.-правовой системы «Консультант Плюс».

2. Федеральный закон РФ от 13.07.2015 г. № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка и о внесении изменений в статьи 2 и 6 Федерального закона "О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации"». Доступ из справ.-правовой системы «Консультант Плюс».

3. План мероприятий («Дорожная карта») «Создание международного финансового центра и улучшение инвестиционного климата в Российской Федерации». Утвержден распоряжением Правительства Российской Федерации от 19 июня 2013 г. № 1012-р. Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

4. Положение Банка России от 24 ноября 2014 г. № 441-П «Об оценке соответствия деятельности негосударственного пенсионного фонда требованиям к участию в системе гарантирования прав застрахованных лиц». Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

5. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов // Банк России: [сайт]. URL: http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016-18.pdf (дата обращения: 25.05.2016).

6. Ломская Т. Что не так с российским МФЦ // Financial One. 14.12.2015. URL: <http://www.fomag.ru/ru/news/exchange.aspx?news=9623> (дата обращения: 25.05.2016).

7. Международные финансовые центры и их роль в развитии мировой экономики: аналитический обзор / Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации. М., 2012. 444 с.

8. Миэринь Л.А., Глазман Г.Л. Интеграция России в глобальное инновационное пространство: концептуально-управленческий подход // Теория и практика сервиса: экономика, социальная сфера, технологии. 2015. № 1 (23). С. 10–14.

9. Москва, Международный финансовый центр: новые институты, законодательство, стандарты // Рабочая группа по созданию МФЦ. Ноябрь 2015. URL: http://gavrilenko.ag/blog/docs/mfc_2015.pdf

(дата обращения: 25.05.2016).

10. Обзор ключевых показателей не-кредитных финансовых организаций: информационно-аналитические материалы. III квартал 2015 г. № 3. URL: http://www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/review_3q_2015_291215.pdf (дата обращения: 25.05.2016).

11. Отчет о научно-исследовательской работе по Договору № Н-09/89 от 8 августа 2014 г. по теме «Разработка Стратегии развития финансовых рынков государств-членов ТС и ЕЭП на период до 2025 года», II этап / под рук. д.э.н., проф. Я.М. Миркина // Единая европейская комиссия: [сайт]. URL: <http://www.eurasiancommission.org/ru/act/finpol/dofp/finance/nir/reports/Documents/Forms/AllItems.aspx> (дата обращения: 25.05.2016).

12. *Поллнер Д.Д.* Российская Федерация: анализ и диагностика финансовой, регуляторной и институциональной политики, необходимой для создания международного финансового центра // Департамент развития частного и финансового

секторов, Департамент России, Регион Европы и Центральной Азии, Всемирный Банк. Июнь 2012 года. URL: http://mfc-moscow.com/assets/files/analytics/Russia_as_an_International_FC_Russian_Language_version.pdf (дата обращения: 25.05.2016).

13. РЕПО с клиринговыми сертификатами участия (РЕПО с КСУ) // Московская Биржа: [сайт]. URL: <http://moex.com/s240> (дата обращения: 25.05.2016).

14. *Тимофеев А.* Российский фондовый рынок: первая половина 2015 г. Презентация к Докладу Председателя НАУФОР А. Тимофеева на VIII ежегодной Уральской конференции НАУФОР, 22 октября 2015 г., Екатеринбург // Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР): [сайт]. URL: <http://www.naufor.ru/tree.uralconf.asp?n=11892> (дата обращения: 25.05.2016).

15. *Турбина Е., Малиновский М., Румянцев Д.* Представитель владельцев облигаций: роль, регулирование и практические аспекты // *Cbonds Review*. 2015. № 4. С. 88–93.