

УДК 330.1

## К ВОПРОСУ СОЗДАНИЯ МЕЖДУНАРОДНОГО ФИНАНСОВОГО ЦЕНТРА В РОССИИ

**Хайрутдинов Р.Т.**

*ФГБОУ ВПО «Ульяновский государственный технический университет»,  
Ульяновск, e-mail: Rinat-x@list.ru*

В статье рассматриваются актуальные проблемы национальной финансовой системы с учётом её интеграции в международные глобальные процессы. Важное место в деле повышения конкурентоспособности отечественных рыночных инвестиционных механизмов отводится создаваемому в России международному финансовому центру. В современных условиях финансовая система играет ключевую роль в обеспечении сбалансированности и инновационного развития экономики. Чтобы выдержать глобальную конкуренцию, российский финансовый рынок должен ликвидировать своё отставание от ведущих мировых финансовых центров в области регулирования, инфраструктуры, доступного инструментария. Приоритетом в развитии финансовых рынков в России является создание международного финансового центра. Для решения этих задач необходима современная, конкурентоспособная, инновационно-ориентированная финансовая инфраструктура. Кластерная эффективность международного финансового центра нами напрямую увязывается с присутствием на территории Российской Федерации оншорных (хедж-фонды) и оффшорных (налоговые гавани) финансовых институтов.

**Ключевые слова:** оншор, оффшор, международный финансовый центр, оффшорный финансовый центр, фонд частных накоплений, глобализация

## TO A QUESTION OF CREATION OF THE INTERNATIONAL FINANCIAL CENTER IN RUSSIA

**Khayrutdinov R.T.**

*Federal state budgetary educational institution of the higher vocational training «the Ulyanovsk state technical university», Ulyanovsk, e-mail: Rinat-x@list.ru*

In article actual problems of a national financial system taking into account its integration into the international global processes are considered. The important place in increase of competitiveness of domestic market investment mechanisms is allocated for the international financial center created in Russia. In modern conditions the financial system plays a key role in ensuring equation and innovative development of economy. To sustain the global competition, the Russian financial market should liquidate the backlog from leading world financial centers in the field of regulation, the infrastructure, available tools. A priority in development of the financial markets in Russia is creation of the international financial center. The modern, competitive, innovatively focused financial infrastructure is necessary for the solution of these tasks. Cluster efficiency of the international financial center us directly coordinates with presence in the territory of the Russian Federation onshore (hedge funds) and offshore (tax harbors) financial institutions.

**Keywords:** onshore, offshore, international financial center, offshore financial center, fund of private accumulation, globalization

Создание международного финансового центра в России было заявлено руководством страны в качестве краеугольной задачи в деле интеграции российской экономической системы в глобальные рыночные институты. В этой связи хочется заметить, что наличие самого по себе финансового центра ещё не гарантирует нашей экономике конкурентные преимущества перед транснациональными финансовыми институтами в зарубежных центрах Европы, Америки и Азии. Дело в том, что «грибы кормятся через грибницу», что, в нашем случае, означает необходимость создания широкой сети финансовых «реципиентов» для динамичного и устойчивого системного приёма свободных финансовых средств (сбережений) в целях их последующего использования через кластерные «развязки» международного финансового центра. Незадолго до начала мирового финансового кризиса в английском журнале

Economist были опубликованы две статьи, посвящённые проблеме частных финансовых накоплений (инвестиций) в лице таких организационно-правовых форм бизнеса, как onshore и offshore компании. Первой вышла статья о паевых инвестиционных компаниях хедж-фондах (hedge-funds) [2]. Авторы сразу отметили, что финансовые риски от операций хедж-фондов (аналоги наших закрытых ПИФов) не столь велики – но и доходы также не бывают большими. Например, если в 90-х годах XX века отдача их активов равнялась, в среднем, 18,3% за год, то в первое десятилетие 2000-х годов она уже снизилась до 7,5% за год. Правда, это было связано со спадом финансовой активности, в целом, по данному сегменту финансового рынка (акции, облигации, бонды). Но если бы этот бизнес был не такой успешный, то вряд ли бы, наверное, пайщики хедж-фондов старались нанять к себе самых высокооплачиваемых финансовых

менеджеров мира, а те же инвестиционные банки не старались бы, в свою очередь, занять одно из мест в совете управляющих известных хедж-фондов. Словно предчувствуя грядущий спад в мировой экономике, авторы статьи заметили, что хедж-фонды всегда попадают в центр всех «скандалов» на финансовых рынках, но это только подтверждает активность их участия также во всех финансовых инвестиционных начинаниях в мире. Начиная с 90-х годов ведущие хедж-фонды нарастили свои активы по миру более, чем в 30 раз, занимая лидирующие места в списках самых удачливых и прибыльных компаний. Причём хедж-фонды могут одинаково успешно работать как на финансовых рынках с падающими ценами, так и на возрастающих котировках финансовых продуктов (этим они отличаются от традиционных фондов частных накоплений, которые могут приносить доход своим вкладчикам только на повышающейся активности рынка). В этой связи, хедж-фонды стали конкурентами для традиционных финансовых инвестиционных институтов, таких, как банки и паевые фонды (пенсионные, страховые и т.д.). Одно но: главная опасность, которая подстерегает любой, даже самый успешный, хедж-фонд – это возможность превратиться в «пирамиду». Этот минус не даёт возможность хедж-фондам расширить свою клиентскую базу. Откуда они опираются в основном на «паи», которые принадлежат крупным банковским структурам или же известным и богатым светским личностям, которые являются их основными «донорами». Поэтому так удивителен их «взлёт» на арене развитых финансовых рынков: 1990 год – 610 хедж-фондов, которые контролировали активы на сумму в \$39 млрд долл., 2000 год – 3873 фонда с активами в \$490 млрд долл., на начало 2007 года – более 9000 фондов с активами в \$1,3 трлн долл., в марте 2011 года уже 12000 хедж фондов управляющих активами порядка 1,7 трлн долл. Здесь сыграла свою роль, прежде всего, диверсификация финансового рынка, который вышел далеко за рамки своих традиционных продуктов в лице акций и облигаций. Поэтому капитализация хедж-фондов росла, прежде всего, за счёт вовлечения в финансовый оборот таких активов, как недвижимость, товарные запасы, частные сбережения, – а также за счёт своих пайщиков с «длинными» деньгами (пенсионные, профсоюзные, страховые кассы). Например, крупнейший в Европе пенсионный фонд АВР (Нидерланды) имеет активы на сумму в 200 млрд евро, из которых 3% приходится на хедж-фонды. Это позволяет

держат индустрию хедж-фондов под социальным контролем, но и сами хедж-фонды получают дополнительные финансовые возможности для диверсификации своих инвестиционных продуктов. Это особенно актуально в свете того, что индустрия хедж-фондов становится более концентрированной и монополизированной: 20 ведущих хедж-фондов контролируют третью часть всех активов этого сектора финансового рынка, где стали уже появляться фонды фондов (Man Group, UBS). И тут, заявляют эксперты, не совсем справедливо будет, если рассматривать хедж-фонды только как доходные «казино». Дело в том, что институт хедж-фондов при внимательном к нему отношении может «углубить» финансовую систему, сделав её более управляемой и дисциплинированной: прямые иностранные инвестиции не всегда бывают по силам для тех же развивающихся рынков, которые недостающую ликвидность могут с успехом найти и в своих «суеках» с помощью тех же самых хедж-фондов. Это особенно актуально в условиях нынешней волатильности на традиционных фондовых площадках во всех странах, где спекулятивный капитал может успешно лишь раскрутить «маховик» финансовых котировок, но что делать дальше с «набежавшей» ликвидностью, он уже и сам толком не знает, кроме игры на понижение.

Немного позже вышла ещё одна иностранная статья экспертов, где затрагивались такие формы частного финансового бизнеса, как оффшорные компании [5]. Авторы данной публикации выступили в защиту современных «налоговых гаваней» (tax-havens), представив их организованными и регулируемые финансовыми сегментами рыночной экономики. В качестве примера они сослались на доклад Всемирного банка, где было отмечено позитивное воздействие упрощения и смягчения налогового регулирования в России в 2001 году, после чего, пусть и при содействии роста цен на нефть, в течение последующих трёх лет налоговые доходы казны росли ежегодно, в среднем, на 14%. Единственное неприятие оффшоров со стороны развитых экономик связано с тем, что уводя финансовые потоки из развитых зон в зоны развивающиеся, оффшорный бизнес, помимо части прибылей ведущих компаний, уводит туда также и налоговые потери бюджетов развитых стран. Одни только США теряют ежегодно на этом до \$70 млрд долл. налоговых поступлений в бюджет, а глобальные потери всех национальных бюджетов в оффшорах оцениваются в \$255 млрд долл. ежегодно. Необходима глобальная, регулирующая

этот бизнес, система правил. В своё время были созданы оффшорные финансовые центры (ОFC), главной задачей которых является упростить и облегчить налоговые режимы для трансграничного финансового бизнеса – вплоть до его полной отмены. Это такие «гавани», как Макао, Бермуды, Гернси, Лихтенштейн – где есть лояльный налоговый режим к иностранному финансовому капиталу. Но оншорные компании, которые честно платят все свои налоги в национальные бюджеты, посчитали эти центры угрозой для своего бизнеса. Не случайно, что бизнес в оффшорных финансовых центрах процветает: накопления на 2007 год составляли от \$5 до \$7 трлн долл., а доля мирового богатства под контролем OFC составляла от 6 до 8%, по разным подсчётам. Этому бизнесу способствует и процесс глобализации, когда деньги могут передвигаться по миру быстро, дешево и анонимно, что особенно актуально для компаний, желающих оптимизировать свои налоговые отчисления с прибылей. Причём этим бизнесом одинаково занимаются как финансовые, так и нефинансовые корпорации по всему миру: более \$150 млрд долл. прибыли американских компаний, заработанной за пределами США, «сидят» в оффшорах. Даже на территории самой Америки три четверти от числа оншорных хедж-фондов создали себе оффшорные «клоны». Можно назвать оффшорные компании «паразитами» на теле реальной экономики, но, с другой стороны, – оншорные компании также могут не соблюдать налоговую дисциплину. В то же время, когда на одной территории находятся две правовые системы бизнеса: onshore и offshore – это даёт определённый стимул для конкуренции между ними, прежде всего на финансовых инвестиционных рынках. Да, оффшорный бизнес даёт немало хлопот и бессонных ночей налоговым службам во всех странах мира, но положительный синергетический эффект от присутствия на территории одновременно двух правовых систем ведения бизнеса в onshore и в offshore режимах даёт, как мы думаем, гораздо больше реальному сектору экономики – прежде всего, в его финансовой и инвестиционной составляющей. Например, та же налоговая амнистия, проведённая Д.Бушем в 2004 году, когда налог с бизнеса за пределами Америки снизили с 35 до 5%, принесла в американскую казну \$350 млрд долл. дополнительных налоговых поступлений. Наконец, если взять пример Российской Федерации, с её довольно

большим количеством депрессионных регионов, то можно отметить и социально-экономический эффект от возможного присутствия оффшоров на той или иной из её территорий. Например, по уровню ВВП на душу населения 15 богатейших стран мира за 2006 год выглядели следующим образом (\$тыс. долл. на человека) [5]:

1. Бермудские острова – 70.
2. Люксембург – 68.
3. Экваториальная Гвинея – 50.
4. Объединённые Арабские Эмираты – 50.
5. Норвегия – 48.
6. о. Гернси – 45.
7. Каймановы о-ва – 45.
8. Ирландия – 45.
9. США – 45.
10. о. Джерси – 40.
11. Брит. Виргинские о-ва – 40.
12. Исландия – 38.
13. Дания – 38.
14. Гонконг (Сянган) – 35.
15. Канада – 35.

Нам кажется, что это неплохой вариант для тех же регионов Крайнего Севера, Дальнего Востока и Северного Кавказа, где катастрофически не хватает источников самофинансирования. Международный финансовый центр в России не должен превратиться в инвестиционную «чёрную дыру», а обязан соединить через свой фрактально-клубастерный финансовый механизм самые отдалённые уголки нашего общенародного рыночного хозяйства.

#### Список литературы/ References

1. Hedge funds Mutiny about the bounty // The Economist. – November 16<sup>th</sup> 2006. – P. 147–150.
2. Hedge funds Rolling in it // The Economist. – November 16<sup>th</sup> 2006. – P. 18–19.
3. More luck than judgment // The Economist. – October 15<sup>th</sup> 2011. – P. 86.
4. Offshore and beyond the pale // The Economist. – February 22<sup>nd</sup> 2007. – P. 17–18.
5. Places in the sun // The Economist. – February 22<sup>nd</sup> 2007. – P. 92–95.

#### Рецензенты:

Губайдуллина Т.Н., д.э.н., профессор кафедры «Макроэкономика и экономическая теория» Института экономики и финансов Казанского (Приволжского) федерального университета, г. Казань;

Лазарев В.Н., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой «Экономика и менеджмент» ФГБОУ ВПО «Ульяновский государственный технический университет», г. Ульяновск.

Работа поступила в редакцию 05.06.2012.