

Литература

1. Тедеев А.А. Электронные банковские услуги и Интернет-банкинг: правовое регулирование и налогообложение. — М.: Новый Индекс, 2002.
2. Глобальный бизнес и информационные технологии. Современная практика и рекомендации / В.М. Попов, Р.А. Маршавин, С.И. Ляпунов; Под ред. В.М. Попова. — М.: Финансы и статистика, 2001. — С. 87–89.
3. Ohmae Kenichi. The Evolving Global Economy. Boston, MA: Harvard Business School Press, 1995. P. 12.; Kalakota Ravi, Whinston A.B. Frontiers of Electronic Commerce. Reading, MA: Addison — Wesley, 1996.
4. Глобальный бизнес и информационные технологии. Современная практика и рекомендации / В.М. Попов, Р.А. Маршавин, С.И. Ляпунов; Под ред. В.М. Попова. — М.: Финансы и статистика, 2001. — С. 87–89.
5. Operkent A. The Law Problems of Electronic Economy // Journal of Monetary Economics. — 2001. — № 12. — P. 89–90.
6. Brown K., Siegl P. The World Economics and Internet. — Sydney: NUS Commerce Press, 1999. — P. 24–25.
7. Соловьяненко Н.И. Юридическая роль электронной подписи в электронной коммерции. // В кн.: Предпринимательское право в XXI веке: преемственность и развитие. — М.: Академический правовой университет при Институте государства и права Российской Академии наук, 2002. — С. 71–83.
8. Lejeune Bvanham I., Verlinden I., Verbeken A. Does Cyber — Commerce Necesitate a Revision of International Tax Concepts // European Taxation. — 1998, Feb. — P. 58.
9. Ellinger E., Lomnicka E. Modern Banking and Taxation Law. — Oxford, 2000. — P. 451–457.
10. Numgard W. World Of Electronic Commerce. New York, ABC Publishing, 2002. — P. 139.
11. Numgard W. World Of Electronic Commerce. — New York: ABC Publishing, 2002. — P. 156–165.
12. Electronic Commerce in APEC Economies. — Japan External Trade Organization, 2000. — P. 453–455.

РАЗВИТИЕ ИНТЕГРАЦИИ В СФЕРЕ ИНВЕСТИЦИОННЫХ ФОНДОВ НА ПЛАТФОРМЕ ЕВРАЗЭС

Л.П. Харченко,

*доцент кафедры финансов и банковского дела Санкт-Петербургского
государственного инженерно-экономического университета,
кандидат экономических наук
lar66@yandex.ru*

В статье затрагиваются дискуссионные вопросы взаимодействия стран-участниц ЕвразЭС в направлении сближения национальных рынков ценных бумаг. Показаны особенности развития рынков ценных бумаг России, Казахстана и Белоруссии, в том числе в сегменте ценных бумаг паевых инвестиционных фондов. Указано на необходимость дополнения основ законодательства о рынке ценных бумаг на платформе ЕвразЭС законодательством в сфере инвестиционных фондов. Обоснована необходимость развития инфраструктуры паевых инвестиционных фондов в странах ЕвразЭС. Сделаны выводы о путях развития интеграции в сфере инвестиционных фондов на платформе ЕвразЭС.

Ключевые слова: интеграция, рынок ценных бумаг, паевые инвестиционные фонды, коллективное инвестирование.

УДК 336.714 ББК 65.9(2)-56

Проблематика интеграционного процесса стран Евразийского экономического сообщества широко представлена в научных и практических публикациях. Отмечается усиление финансовой составляющей интеграции, связанной с ростом потребностей в инвестициях, как основном инструменте устойчивого экономического развития. Выявляются противоречия, обуславливающие низкую эффективность текущего интеграционного процесса в странах ЕвразЭС. Так, Девиным Д.К. отмечается, во-первых, отсутствие ясной идеи интеграции государств на пространстве ЕвразЭС, во-вторых, большое различие в экономическом развитии между участниками интеграционных процессов, в-третьих, отсутствие у правительств стран-участниц интеграционных процессов в ЕвразЭС осознания интересов собственных государств в этих процессах, в-четвертых, неопределенность самой интеграционной идеи, в-пятых, существование различий между организационными формами и стадией развития интеграционного процесса, в-шестых, несогласованность в построении процесса по направлениям и уровням, в-седьмых, слабая организованность основных субъектов интеграции [1, с. 385–386].

Новое направление в дискуссии, посвященной проблемам интеграционных процессов, складывается в связи с необходимостью решения комплекса задач, связанных с построением международного финансового центра (МФЦ) [2, 3]. Так, Лансков П.М. и Лансков Д.П. считают целесообразным при создании МФЦ в рамках ЕвразЭС опираться на взаимодействие рынков России и Казахстана, как наиболее развитых в Сообществе, с последующим подключением рынков остальных государств — членов ЕвразЭС и Украины, которая, как отмечают авторы, не будучи участницей Сообщества, имеет тесно связанную с ним экономику [4, с. 9]. Авторы обосновывают свою точку зрения тем, что, несмотря на разный масштаб деятельности, проблемы финансовых рынков государств — членов ЕвразЭС в конечном счете одни и те же. Особенное внимание в цитируемой статье обращается на необходимость создания единой информационной инфраструктуры, обеспечивающей взаимопроникновение и интеграцию финансовых рынков стран-участниц Сообщества, а также потребность в формировании единого информационно-технического центра, обеспечивающего унифицированный электронный документооборот.

Таблица 1

Соотношение между капитализацией рынка акций в странах-участницах ЕврАзЭС, подписавших пакет соглашений о ЕЭП

Показатели	31 дека- бря 2010 г.	31 дека- бря 2009 г.
<i>Беларусь</i>		
ВВП, млрд долл.	53,4	49,7
Капитализация рынка акций, млрд долл.	н/д	н/д
Отношение капитализация/ ВВП	н/д	н/д
<i>Казахстан</i>		
ВВП, млрд долл.	146,0	115,3
Капитализация рынка акций, млрд долл.	60,7	57,3
Отношение капитализация/ ВВП	41,6	49,7
<i>Россия</i>		
ВВП, млрд долл.	1459,8	1291,6
Капитализация рынка акций, млрд долл.	959,8	763,5
Отношение капитализация/ ВВП	65,8	100,6

Источник: Бюллетень биржевой статистики 2010. Международная ассоциация бирж СНГ (www.mab-sng.org)

Паевые инвестиционные фонды, являясь основной формой коллективного инвестирования, служат одним из источников современного рынка денежных ресурсов. Институты коллективного инвестирования создают гибкий механизм мобилизации сбережений граждан и трансформации их в инвестиции. Приток инвестиций в экономику создает благоприятные условия для экономического роста. Инвестиционные фонды существуют на американском континенте, в Азиатско-Тихоокеанском регионе, Африке — на сайте Международной Ассоциации инвестиционных фондов — **The International Investment Funds Associations (IIFA) предоставлена информация о 58 ее членах, в том числе, России [6].** По данным Института инвестиционных компаний — Investment Company Institute (ICI) активы мировой индустрии инвестиционных фондов увеличились в IV квартале 2010 г. на 4,2% и достигли суммы 24,7 трлн долл. [7]. Практика показывает, что на развитых рынках ценных бумаг инвестиционные фонды интенсивно развиваются, воздействуя на национальные и зарубежные финансовые рынки.

Законодательство Республики Беларусь не предусматривает такой формы инвестирования, как паевые инвестиционные фонды. Однако граждане этой страны вправе приобретать инвестиционные паи российских паевых инвестиционных фондов, руководствуясь российским Федеральным Законом от 29.11.2001 № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах». Для гражданина Республики Беларусь операция по приобретению инвестиционного пая паевого инвестиционного фонда Российской Федерации является валютной операцией, связанной с движением капитала. Физические лица — резиденты Республики Беларусь осуществляют указанные операции на основании разрешения Национального банка в соответствии со статьей 10 Закона. При этом при совершении данной операции нет необходимости в открытии счета в российском банке, которое также

Таблица 2

Общий объем торгов на фондовых биржах стран-участниц ЕврАзЭС, подписавших пакет соглашений о ЕЭП (в млн долл.)

Биржи	Акции и инвестиционные паи		Государственные облигации		Корпоративные облигации	
	I–IV кв 2010 г.	I–IV кв 2009 г.	I–IV кв 2010 г.	I–IV кв 2009 г.	I–IV кв 2010 г.	I–IV кв 2009 г.
Россия (ММБ, РТС и СПББВ)	1105331,2	890953,8	1000564,0	1093158,7	1115936	467522,6
Казахстан (KASE)	1902,7	4300,8	4930,2	4784,5	1614,2	2583,4
Беларусь (БВФБ)	90,1	44,3	5921,5	13727,32	1794,9	987,7

Примечание: KASE — Казахстанская фондовая биржа; БВФБ — Белорусская валютно-фондовая биржа.
Источник: Бюллетень биржевой статистики 2010. Международная ассоциация бирж СНГ (www.mab-sng.org)

требует получения разрешения Национального банка. Совершение операций по приобретению паев паевых инвестиционных фондов Российской Федерации возможно осуществлять с использованием банковских услуг по переводу денежных средств через белорусские банки [8].

В Казахстане инвестиционные фонды функционируют на основании закона Республики Казахстан «Об инвестиционных фондах» от 07 июля 2004 года № 576 — как в виде акционерных фондов, так и паевых (открытых, интервальных и закрытых). Регулирование их деятельности до апреля 2011 г. осуществляло Агентство Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций. В апреле 2011 г. указом Президента Республики Казахстан это Агентство, вместе с Агентством по регулированию деятельности регионального финансового центра города Алматы были упразднены, этим же Указом Президент распорядился определить Национальный банк Казахстана правопреемником по обязательствам упраздняемых агентств.

По данным АФН (на 1 января 2011 года), в Казахстане действовали 162 паевых инвестиционных фондов под управлением 41 управляющей компании. Количество пайщиков составило 2009 человек, в системе номинального держания — 11 счетов (на 1 июля 2010 г. 1928 и 13 счетов соответственно).

В России, по данным Национальной лиги управляющих (на 1 января 2011 г.) действовали 1251 паевых инвестиционных фондов под управлением 337 управляющих компаний. Количество пайщиков составило 1 888 730 человек (включая пайщиков из числа бывших чековых инвестиционных фондов).

Отличительной особенностью развития рынка инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов и в России, и в Казахстане, является слабая роль бирж в координации процессов обращения данных видов ценных бумаг (табл. 3).

Таблица 3

Число ПИФ, паи которых входят в список бумаг, допущенных к торгам, объем торгов паями на биржах

Биржи	Число ПИФ		Объем торгов паями ПИФ, млн долл.	
	31 декабря 2010	31 декабря 2009	I–IV кв 2010 г.	I–IV кв 2009 г.
Казахстан (KASE)	1	1	0,0	0,003
Россия (ММВБ, РТС и СП6ББ)	164	150	1668	513,88

Для процессов развития национальных рынков паевых инвестиционных фондов, на наш взгляд, полезен анализ опыта стран-соседей, и этот опыт будет более ценен, если требования, регулирующие различные аспекты функционирования паевых инвестиционных фондов, при обеспечении эффективного взаимодействия национальных регуляторов, будут гармонизированы, по примеру стран еврозоны. Решение проблемы гармонизации законодательства в сфере инвестиционных фондов, осуществляющееся параллельно с гармонизацией законодательства, касающегося рынка ценных бумаг в целом, будет способствовать либерализации межнационального рынка капитала при одновременном обеспечении прав и законных интересов инвесторов.

Институциональной основой взаимодействия стран по гармонизации законодательства в сфере инвестиционных фондов может служить Постоянная комиссия Межпарламентской Ассамблеи ЕврАзЭС по экономической политике, в компетенции которой находятся вопросы гармонизации законодательства стран-участниц ЕврАзЭС по рынку ценных бумаг.

Основы законодательства стран-участниц ЕврАзЭС об инвестиционных фондах должны стать нормативным актом, дополняющим уже разработанные этими странами основы законодательства о рынке ценных бумаг, и стать, наряду с основами о рынке ценных бумаг, основополагающим нормативным правовым актом Сообщества, позволяющим сформировать эффективный механизм правового регулирования в сфере инвестиционных фондов. Развитие инвестиционных фондов способствует привлечению инвестиций в реальный сектор экономики, что является актуальным для всех стран-участниц

ЕврАзЭС. Необходимо предусмотреть координацию, обмен опытом и информацией для изучения и развития деятельности по управлению активами, нормативно-правовой среды в этой области стран-участников, а также углубление культуры инвестирования в указанных странах.

Первым документом, служащим основанием для начала планомерной работы стран-участниц ЕврАзЭС по гармонизации законодательства в сфере инвестиционных фондов, является Соглашение от 2004 г., в котором они обязуются принимать меры по гармонизации законодательства:

«...регулирующего деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг и института коллективных инвестиций;

при этом под институтом коллективных инвестиций понимаются инвестиционные фонды, негосударственные пенсионные фонды, управляющие компании и специализированные депозитарии инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов, а также иные организации, относящиеся к институту коллективных инвестиций в соответствии с законодательством каждой из Сторон;

устанавливающего квалификационные требования к специалистам профессиональных участников рынка ценных бумаг и института коллективных инвестиций; ...» [9].

Считаем, что в рамках процесса гармонизации законодательств стран ЕврАзЭС в сфере инвестиционных фондов должны регулярно осуществляться обмены аналитическими данными о национальных финансовых рынках, тенденциях развития фондов коллективного инвестирования, обсуждаться национальные инициативы и механизмы развития культуры инвестирования, новые виды и типы инвестиционных фондов, новации в регулировании на уровне разных стран.

На первом этапе взаимодействия предлагается создать Рабочую группу при Постоянной комиссии Межпарламентской Ассамблеи ЕврАзЭС, на уровне которой предполагается согласование стратегии и разработка конкретных мероприятий по развитию инвестиционных фондов как форм коллективного инвестирования в странах-участницах ЕврАзЭС, а также разработка предложений по изменению соответствующих национальных законодательно-нормативных актов.

Особое место в работе Рабочей комиссии должен составлять блок вопросов, касающийся изучения опыта интеграции в сфере инвестиционных фондов стран еврозоны, а также анализ новейших проектов изменений в Директивы ЕС (UCITS IV, V, MiFID, ICSD), направленных на решение актуальных проблем деятельности инвестиционных фондов в посткризисный период, с целью обсуждения возможностей использования отдельных элементов европейских новаций для развития инвестиционных фондов на национальных рынках.

Концепция Основ законодательства ЕврАзЭС в сфере развития инвестиционных фондов может иметь следующую структуру (по разделам):

1. Общие положения.
2. Анализ действующих типов инвестиционных фондов.
3. Цели и задачи сближения законодательства в сфере инвестиционных фондов стран-участниц ЕврАзЭС.
4. Принципы деятельности инвестиционных фондов.
5. Положение о паспорте инвестиционного фонда в странах-участницах ЕврАзЭС.
6. Положение о паспорте управляющей компании в странах-участницах ЕврАзЭС.
7. Основы межгосударственного регулирования инвестиционных фондов в странах-участницах ЕврАзЭС.
8. Заключительные положения.

В России уже имеются инфраструктурные элементы, позволяющие осуществлять учет иностранных ценных бумаг, в том числе уже наработана практика учета иностранных инвестиционных паев: так, в Национальном расчетном депозитарии (НРД) на обслуживании находится более 420 ценных бумаг иностранных эмитентов, из них 72% — облигации иностранных эмитентов, 1% — паи иностранных паевых фондов (учитываются с 2010 г.), 6% — акции иностранных эмитентов, 21% — депозитарные расписки иностранных эмитентов [10, с. 20–21]. Сделан шаг в направлении информационного обеспечения учитываемых в России иностранных ценных бумаг. В 2010 и 2011 гг. Между НРД и Республиканским центральным депозитарием ценных бумаг Республики Беларусь, а также меж-

ду НРД и Информационным агентством финансовых рынков «ИРБИС» Республики Казахстан были заключены договоры, в соответствии с которыми на сайте НРД представляется доступ к информации в сфере ценных бумаг Республики Беларусь и Республики Казахстан, в НРД осуществляется работа над проектом Системы комплексного предоставления информации (СКПИ) по ценным бумагам, в том числе иностранных эмитентов, организациям — участникам финансового рынка и иной корпоративной информации, аккумулируемой в единой базе данных НРД [10, с. 22].

Деятельность инвестиционных фондов обеспечивается «специальными» инфраструктурными институтами рынка паевых инвестиционных фондов. Это специализированные регистраторы и специализированные депозитарии (входящие в подсистему учетной системы инфраструктуры рынка ценных бумаг), а также специальные площадки организаторов торговли ценными бумагами, обеспечивающие биржевое обращение инвестиционных паев паевых инвестиционных фондов, предназначенных для квалифицированных инвесторов, и систему расчетов по сделкам с такими инструментами (подсистема торгово-расчетной инфраструктуры рынка ценных бумаг). По нашему мнению, серьезным сдвигом в направлении интеграционных процессов в сфере инвестиционных фондов на платформе стран-участниц ЕврАзЭС, может стать внедрение в практику специализированных учетных институтов технологий учета иностранных ценных бумаг на базе стандартов, разработанных в НРД.

В заключение отметим, что процессы сближения принципов регулирования в области рынка ценных бумаг и инвестиционных фондов в странах-участницах ЕврАзЭС заслуживают отдельного внимания.

В странах с развитой экономикой рынок ценных бумаг, и отдельный его сегмент — рынок ценных бумаг инвестиционных фондов — часть сложившейся целостной финансовой системы, которая претерпевает изменения технического свойства и концептуальные новации. Ценный опыт в практику развития финансовых рынков привносят страны Европейского Союза, в которых протекают процессы создания наднациональных пра-

вовых и регулятивных систем, унификации юридических механизмов и институтов.

Страны с развивающейся экономикой, к которым относятся страны-участницы ЕврАзЭС, в силу целого ряда факторов, имеют недостаточно развитые рынки капитала. Однако шаги в направлении интеграции в сфере рынков ценных бумаг и развития инвестиционных фондов могут способствовать более эффективному развитию национальных рынков ценных бумаг и экономики стран в целом за счет объединения усилий в поиске наиболее приемлемой модели развития.

ВЫВОДЫ

1. Интеграционные процессы между странами-участницами ЕврАзЭС движутся в направлении усиления финансовой интеграции, однако процессы сближения сдерживаются рядом существующих противоречий, которые требуют совместных усилий стран-участниц Сообщества по их преодолению.

2. Механизмы ЕврАзЭС могут способствовать созданию на его базе МФЦ, работающего на развитие экономики всех стран-участниц Сообщества.

3. Переход интеграционных процессов на новый уровень развития в связи с вступлением с 1 января 2012 года в силу пакета соглашений о Едином экономическом пространстве должен стимулировать участников рынков ценных бумаг стран-участниц Сообщества к сближению в сфере коллективных инвестиций, основной формой которых выступают паевые инвестиционные фонды.

4. Целесообразно создать Рабочую группу при Постоянной комиссии Межпарламентской Ассамблеи ЕврАзЭС, на уровне которой будет осуществляться согласование стратегии и разработка конкретных мероприятий по развитию инвестиционных фондов как форм коллективного инвестирования в странах-участницах ЕврАзЭС.

5. Необходимо развивать инфраструктуру рынка коллективных инвестиций в странах-участницах ЕврАзЭС, нацеленную на решение задачи гармонизации национальных законодательств в сфере депозитарного обслуживания инвестиционных фондов.

Литература

1. Девин В.К. Проблемы интеграционного процесса стран Евразийского экономического сообщества // Вестник ИНЖЭКОНА. — 2009. — №3(30). — С.385—387.
2. «Концепция создания международного финансового центра в Российской Федерации»: утв. Правительством РФ 05.02.09.
3. «План мероприятий по созданию международного финансового центра в Российской Федерации»: утв. Правительством РФ 11.07.09.
4. Лансков П.М., Лансков Д.П. Проблемы создания Международного финансового центра на постсоветском пространстве // Рынок ценных бумаг. — 2010. — №3(398). — С. 8—10
5. Официальный сайт Федеральной антимонопольной службы. [Электронный ресурс] — Режим доступа: http://www.fas.gov.ru/international-partnership/common-economic-space/documents/documents_30777.html.
6. Официальный сайт Международной Ассоциации инвестиционных фондов — The International Investment Funds Associations. [Электронный ресурс] — Режим доступа: <http://www.iifa.ca>.
7. Официальный сайт Института инвестиционных компаний — Investment Company Institute. [Электронный ресурс] — Режим доступа: <http://www.ici.org>.
8. [Электронный ресурс] — Режим доступа: <http://select.by/content/view/669/>.
9. «Соглашение о сотрудничестве государств-членов евразийского экономического сообщества на рынке ценных бумаг (Астана, 18 июня 2004 года)» [Электронный ресурс] — Официальный сайт Европейско-Азиатского правового конгресса. — Режим доступа: <http://www.lawcongress.ru/?q=node/42>.
10. Корищенко Е. Обслуживание иностранных ценных бумаг в НРД: новый виток в развитии сервиса // Депозитариум. — 2011. — №2(96). — С. 20—22.