

Можно рассматривать гипотетические факторы, способные привести к дестабилизации. В отношении России обычно упоминаются политические риски и риски резкого падения цен на сырьевые товары. Что касается первых, то все больше западных институтов считают реализацию этих рисков маловероятной. Падение цен на мировых товарных рынках пока не прогнозируется. Для этого необходимо существенное замедление мировой экономики. Но даже в этом случае потребуетс­я значительное время, чтобы это отразилось на прибыли российских компаний и на сальдо внешнеторгового баланса.

ВГ: Вы говорили о китайской модели закрытого рынка как о модели, устойчивой к внешним воздействиям. Какими еще методами, кроме полной изоляции, можно добиться уменьшения влияния мировой конъюнктуры на национальный рынок?

А. П.: Понятно, что глобализация финансовых рынков не позволит нашему рынку полностью избежать внешнего влияния. Задача может стоять лишь в снижении степени влияния мировой конъюнктуры на российский рынок. А механизм влияния внешних факторов реализуется в первую очередь через участие нерезидентов на российском рынке. Ухудшение ситуации на развитых рынках, неблагоприятные макроэкономические данные приводят, как правило, к выводу средств с развивающихся рынков, в том числе и с российского, при этом практически без оглядки на текущее состояние и перспективы национальной экономики.

В результате основным и фактически единственным рыночным рецептом снижения влияния конъюнктуры международных финансовых рынков является повышение роли и доли национальных инвесторов в операциях с российскими ценными бумагами с учетом рынков ADR. Ценообразование на российские активы должно происходить на российских биржах при преимущественном участии внутренних инвесторов. Если по российским бумагам цена будет формироваться на рынке ADR, то через механизм арбитража влияние внешней конъюнктуры на российский рынок будет происходить в полной мере.

Вопрос о том, как повысить роль национальных инвесторов на российском рынке, практически равнозначен вопросу о том, как развивать российский фондовый рынок. Международная практика показывает, что на всех

развитых рынках доминируют национальные инвесторы. Так что российскому рынку осталось достигнуть уровня развитых рынков.

ВГ: Насколько реально перенести центр ценообразования в Россию?

А. П.: Я думаю, что по значительному числу бумаг это уже произошло. В настоящее время в Лондоне не могут вести торговлю депозитарными расписками, не располагая информацией о ценах на акции российских компаний, торгуемые на ММВБ и РТС. У нас существует серьезная инфраструктура финансового рынка. Мы достигли больших успехов, серьезных оборотов. Наша инфраструктура сегодня уже стала приемлема не только для российских, но и для иностранных участников, которые активно ею пользуются. Так, если в начале 2006 года 15% оборота на нашей фондовой бирже приходилось на иностранцев, то на сегодняшний день они дают более 30% оборота, причем оборота в рублях. Это тоже показатель качества нашей инфраструктуры и того, что она уже во многом устраивает глобальных инвесторов.

ВГ: И каким вы видите путь развития, который бы смог заинтересовать всех?

А. П.: Здесь уместно вспомнить о теме международной конкурентоспособности. Она существует в нескольких аспектах. Иностранные инвесторы все активнее начинают использовать российскую инфраструктуру, так как она становится для них все более прозрачной и удобной. В этой связи одна из наших основных задач — продолжить процесс приближения принципов организации российского рынка к общепринятым мировым стандартам. Понятно, что обеспечить такое сближение легче в условиях консолидированной инфраструктуры.

В свою очередь, российские эмитенты, выходящие сегодня на Лондонскую биржу в поисках прямого доступа к международным деньгам, тоже выиграют от модернизации инфраструктуры российского фондового рынка. Если эмитент поймет, что, размещаясь через российскую биржу, он без потерь будет продавать свои ценные бумаги, потому что иностранцы могут заходить сюда и реально пользуются услугами этой инфраструктуры, он пойдет размещение внутри России, так как это и дешевле, и проще. Тогда и с этой точки зрения наша инфраструктура будет конкурентоспособной по мировым меркам.

Еще одним аспектом международной конкурентоспособности является возможность привлечения в неда-

леком будущем иностранных эмитентов на внутренний российский фондовый рынок. Эту тему недавно озвучил глава ФСФР Владимир Миловидов, предложив разрешить прямой допуск иностранных ценных бумаг на внутренний российский рынок. Шансы на реализацию данного проекта есть просто потому, что у нас рынок более глубокий и емкий, чем во многих соседних странах СНГ, у нас есть возможность их эмитентам предоставлять соответствующие инвестиции.

Но это проект на перспективу, и он нисколько не помешает осуществлению другого проекта, законодательная работа по которому уже фактически завершена. Я говорю о запуске в обращение на российских биржах российских депозитарных расписок. Поэтому мы вместе с заинтересованными западными контрагентами сосредоточили свои усилия на пилотном проекте РДР, и мы надеемся вывести эти ценные бумаги на ММВБ уже в ноябре-декабре этого года.

В общем и целом отмечу, что стратегические интересы участников рынка, вектор развития его инфраструктуры и интересы государства сейчас совпадают. Надо воспользоваться этим для совершения качественно-го прорыва.

ВГ: Качественный прорыв — это привлечение новых инвесторов. В связи с этим такой вопрос: вас не смущает, что весь этот год число частных инвесторов — как на вашей бирже, так и вкладчиков ПИФов — устойчиво и существенно растет, но их деньги не в состоянии обеспечить рост рынка?

А. П.: У нас же были «народные» IPO, причем очень крупные: «Роснефть», ВТБ, допэмиссия Сбербанка. Да, спрос растет, мы с вами видим это. Но очень существенно вырос и объем предложения ценных бумаг: в 2006 году российские компании привлекли около \$17 млрд, а за первое полугодие 2007-го — \$23 млрд. Это вполне сопоставимо с объемом размещений российских компаний на рынке еврооблигаций за этот же период. Я думаю, что наш рынок все время будет под давлением нового предложения бумаг. Сейчас слишком большое число потенциально публичных компаний находится за пределами фондового рынка. И в этом смысле, как это ни печально, фундаментально возможность роста при такой ситуации дает только тот спрос, который генерируется иностранцами. Это не очень приятный вывод, но с этим ничего не поделаешь.

ВГ: В 2007 году ММВБ начала публикацию серии отраслевых и капитализационных индексов, был доработан индекс ММВБ. Каковы дальнейшие планы по развитию индексов?

А. П.: В настоящее время идея проведения анализа основного спектра российских акций по эшелонам — с разбивкой на первый, второй и третий — выглядит устаревшей. Расширение числа участников рынка, рост доли крупных институциональных инвесторов, формирующих диверсифицированные портфели ценных бумаг, сделали актуальной задачу создания широкой линейки индикаторов, отражающих поведение различных рыночных кластеров. Первым шагом в этом направлении стало создание семейства отраслевых индексов нашего фондового рынка. В апреле 2007 года мы приступили к расчету трех отраслевых индексов — нефтегазовых, энергетических и телекоммуникационных компаний, к которым впоследствии добавились индексы компаний металлургии и машиностроения.

Следующим этапом стал расчет индексов компаний, стратифицированных по уровню капитализации: 15 — высокой капитализации, 30 — стандартной и 50 — базовой. Была попытка применить международный подход, то есть выделить компании большой капитализации, средней и малой, и было желание называть их соответствующим образом. Мы потом ушли от этого, назвали индексы большой, стандартной и базовой капитализации. И этому есть объяснение. С моей точки зрения, замыкающие 50 компаний нельзя отнести к компаниям малой капитализации. Отсутствие представительной группы компаний малой капитализации не позволяет нам рассчитывать соответствующий индекс. Наши капитализационные индексы учитывают не только размер компании, но и ликвидность ее акций.

Мы совершили революционный шаг — с помощью семейства индексов описали рынок акций 95 эмитентов. В дальнейшем мы планируем расширить линейку наших индексов за счет семейства индикаторов рынка корпоративных и региональных облигаций, а также за счет разработки индикаторов рынка репо. В последнем случае речь идет о новых для российского рынка индексах, фактически представляющих собой оценку ставок залогового кредитования. Учитывая, что на сегодняшний день более половины нашего оборота приходится на операции рефинансирования, мы надеемся, что новые индикаторы будут активно использоваться участниками рынка. ■

зывает начальник управления рынка стандартных контрактов ММВБ Григорий Ганкин.

Первыми участниками стали три банка — «Абсолют», Глобэксбанк, Инвестсбербанк — и 13 брокеров: «Открытие», «Брокеркредитсервис», «Солид», «Церих», «ОРБ Финанс», «Алор+», «Акцепт-ЛТД», «Адекта», «Русс-инвест», «Алор инвест», «Олма», «Икси». Сейчас биржа принимает брокеров в свои члены на льготных условиях: с 9 апреля по 9 августа взнос составит 1000 руб., после чего вырастет до 150 000–900 000 руб. в зависимости от уровня доступа и клиринга. Григорий Ганкин рассчитывает, что к началу торгов участников рынка фондовых деривативов будет уже 30–50. В срочной секции РТС сейчас 100 общих расчетных фирм. Эта квота была установлена шесть лет назад, а место общей расчетной фирмы стоит \$120 000. Помимо этого участники формируют страховой фонд по 4 млн руб. каждый.

ММВБ УТВЕРДИЛА БАЗЫ РАСЧЕТА ОТРАСЛЕВЫХ ИНДЕКСОВ ПРАЙМ-ТАСС, 05.07.2007

Дирекция Фондовой биржи ММВБ утвердила базы расчета отраслевых индексов ММВБ на III квартал 2007 г., говорится в сообщении биржи. В них включены ценные бумаги, рекомендованные индексным комитетом, из числа акций, включенных в базу расчета и лист ожидания соответствующего индекса в предшествующем квартале. В базу расчета индекса MICEX PWR из листа ожидания включены обыкновенные акции ОАО «ОГК-2» и ОАО «ТГК-5». Состав баз расчета MICEX O&G и MICEX TLC остался без изменений.

В соответствии с правилами расчета отраслевых индексов, в связи с очередным пересмотром баз расчета отраслевых индексов произведен пересчет весовых коэффициентов акций, включенных в базы расчета индексов. Базы расчета отраслевых индексов будут введены в действие с 16 июля 2007 г.

Кроме того, утверждены листы ожидания отраслевых индексов на 3-й квартал 2007 г. Компании, вошедшие в листы ожидания, являются претендентами на включение в базу расчета соответствующего отраслевого индекса при следующем очередном пересмотре баз расчета отраслевых индексов.

У ПИФОВ ПОЯВИЛСЯ СВОЙ ИНДЕКС

«Бизнес», 23.07.2007

ММВБ начала расчет технического индекса инвестиционных паев. По мнению управляющих, в результате такого нововведения на рынке может появиться новый тип ПИФов — фондов, входящих в расчет индекса.

По словам начальника управления индекс-менеджмента ММВБ Глеба Шевеленкова, если к торгам допущены паи десяти и более ПИФов, включенных в котировальные списки фондовой биржи, согласно требованиям ФСФР, необходим расчет соответствующего индекса. «Прежде у нас было только девять паев, но на днях в списки вошло четыре новых (пай фондов «Солид — земельный», «Перспектива — фонд жилой недвижимости», «Перспектива — рентная недвижимость», «Регион — земельный фонд»). В результате в базу расчета индекса вошли паи 13 инвестфондов», — говорит он. По словам господина Шевеленкова, помимо индикато-

ра торгов для ФСФР индекс пока не слишком объективно, но все-таки «способен отразить настроения на вторичном рынке инвестпаев».

Начальное значение индекса ПИФов было установлено на уровне 1000 пунктов, а по итогам первого дня торгов этот показатель составил 1000,55 пункта. Появление такого индекса — по мнению управляющего директора УК «Максвелл эссет менеджмент» Владислава Ковальчука, знаковое событие. «Это сигнал о том, что рынок коллективных инвестиций преодолел некую критическую точку и стал более заметным», — говорит он. В первом полугодии объем торгов паями ПИФов на ММВБ составил 9,6 млрд руб. Этот показатель в семь раз больше, чем за шесть месяцев прошлого года, однако по-прежнему составляет незначительную часть от общего объема торгов — 0,02%.

ММВБ НАЧИНАЕТ ПУБЛИКАЦИЮ ИНДЕКСОВ МЕТАЛЛУРГИЧЕСКОЙ И МАШИНОСТРОИТЕЛЬНОЙ ОТРАСЛЕЙ

ИНТЕРФАКС-АФИ, 25.07.2007

Фондовая биржа ММВБ с 14 августа начинает публикацию индексов акций компаний металлургической и горнодобывающей отраслей MICEX M&M (MICEX Metals and Mining Index) и акций компаний машиностроительной отрасли MICEX MNF (MICEX Manufacturing Index), сообщается в пресс-релизе биржи.

Новые отраслевые индексы предусмотрены в новой редакции правил расчета отраслевых индексов, которая вводится в действие с 14 августа. Правила дополнены положениями, определяющими порядок расчета новых

отраслевых индексов MICEX M&M и MICEX MNF. За дату начала их расчета принято 31 декабря 2004 года, когда их начальное значение установлено равным 1000 пунктам.

Отраслевые индексы ММВБ включают индекс акций компаний нефтегазовой отрасли (MICEX O&G), индекс акций компаний энергетической отрасли (MICEX PWR), индекс акций компаний телекоммуникационной отрасли (MICEX TLC), индекс акций компаний металлургической и горнодобывающей отраслей (MICEX M&M) и индекс акций компаний машиностроительной отрасли (MICEX MNF).

ММВБ МОЖЕТ ЗАПУСТИТЬ ЛИНЕЙКУ ОБЛИГАЦИОННЫХ ИНДЕКСОВ

ИНТЕРФАКС-АФИ, 06.07.2007

Фондовая биржа ММВБ до конца текущего года планирует в рамках модернизации индекса облигационного рынка RCB1 запустить семейство облигационных индексов, заявил журналистам глава управления индекс-менеджмента биржи Глеб Шевеленков.

«Смотрим на индексы облигаций. В этом году планируем внести изменения в индекс RCB1», — сказал он.

В то же время, по словам Глеба Шевеленкова, пока нет концепции, каким образом будет формироваться семейство облигационных индексов — возможно, по срокам до погашения, а, возможно, будут введены отдельные индексы по корпоративным и по муниципальным и субфедеральным облигациям.

«Не хорошо, если в одном индексе будут бумаги, которые гасятся, скажем, послезавт-

ра и которые еще будут семь лет обращаться», — сказал он, пояснив необходимость разделения индексов по срокам обращения облигаций.

ММВБ РАЗВЕЛА ИНДЕКСЫ ПО ЭШЕЛОНАМ

В&FM, 07.08.2007

Фондовая биржа ММВБ начала расчет капитализационных индексов, надеясь потеснить популярный индекс РТС. Новое семейство включает три индикатора для компаний с высокой, стандартной и базовой капитализацией соответственно. На бирже считают, что индикаторы формализуют понятия «голубые фишки», «второй эшелон» и «третий эшелон».

Вчера динамику индексов MICEX Large Cap (LC), MICEX Mid Cap (MC) и MICEX Start Cap (SC) можно было уже отследить в режиме онлайн на сайте ММВБ. Для корректности сравнения специалисты биржи считали эти индикаторы задним числом за последние два с половиной года. Глава управления индекс-менеджмента ММВБ Глеб Шевеленков сказал, что одной из важнейших функций индикаторов станет формализация таких понятий, как «голубые фишки», «второй эшелон» и «третий эшелон». Из 200 торгующихся на ММВБ эмитентов в индекс включено 95 бумаг: MICEX LC рассчитывается на основе 15 акций, MICEX MC — 30 и MICEX SC — 50. При этом на индекс для компаний с высокой капитализацией приходится 82% всей капитализации эмитентов, торгующихся на ММВБ, на стандартную категорию — 13%, на базовую — 4%.