

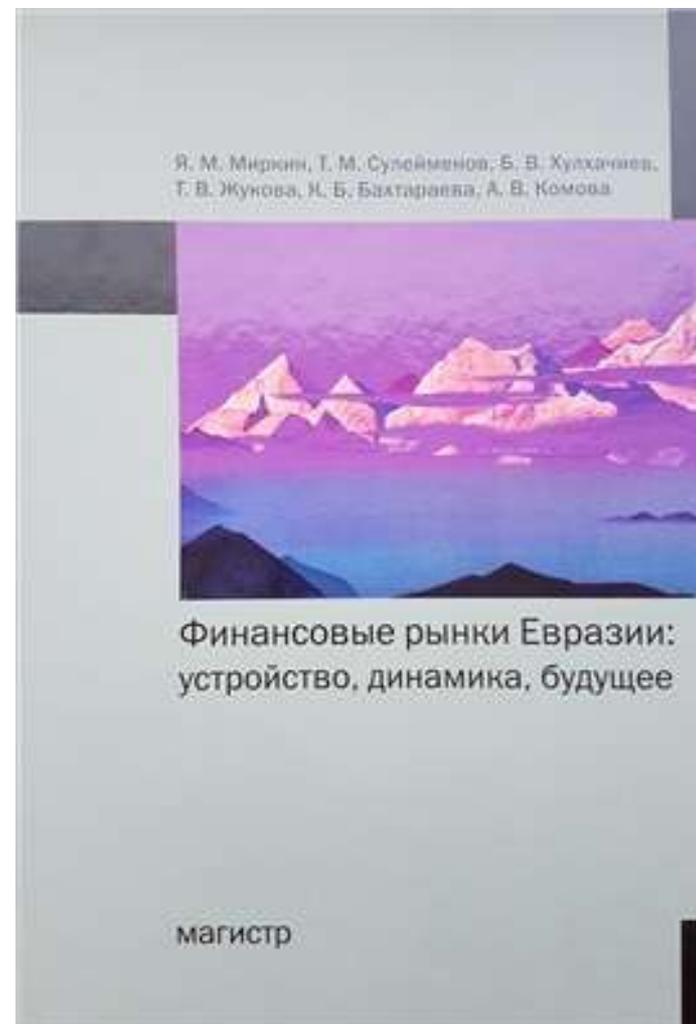


Рынки финансовых услуг в странах ЕАЭС

11 октября 2017 г.

**Зав. отделом международных рынков
капитала ИМЭМО РАН, д.э.н., проф.
Я.М.Миркин**

Финансовые рынки Евразии: устройство, динамика, будущее



http://www.mirkin.ru/_docs/book090.pdf

Сходство моделей финансового рынка в ЕАЭС

«Неоконтинентальная» модель финансовых рынков

- поведение розничных инвесторов
- структура собственности, капитализм «стейкхолдеров»
- долговые рынки
- сниженная роль рынков акций
- модель финансирования компаний (долги, нерезиденты)
- преимущественно банковские рынки
- высокая степень участия государства
- подавленные финансовые рынки венчура и инноваций, зависящие от государственных институтов развития
- меньший уровень защиты прав инвесторов

Сходство моделей финансового рынка в ЕАЭС

Глубокое сходство

- законодательства
- институциональной структуры
- продуктов
- регулирования

Основа – практика ЕС, англо-саксонской модели, международные стандарты, взаимное наблюдение за развитием финансовых рынков

Высокая корреляция по финансовой динамике

Экономические различия финансовых рынков в ЕАЭС

По уровню зрелости и ликвидности

Россия и Казахстан – развивающиеся рынки средней степени зрелости

Армения, Беларусь, Кыргызстан – рынки на фронтире

По уровню огосударствленности, «раскрепощенности»

от **Армении** к **Беларуси**

Институциональные различия – банки (2014, пример)

	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия
Небанковские кредитные организации	Кредитные организации (не включают банки)	Небанковские финансово-кредитные организации	Понятие не используется	Небанковские финансовые (финансово-кредитные) учреждения (НФУ)	Небанковские кредитные организации (НКО)
Кредитные союзы	да (кредитные организации)	Потребительские кооперативы (МФО)	нет	да (НФУ)	да (кредитные потребительские кооперативы (реестр))
Микрофинансовые организации (МФО)	нет	да (реестр)	да (реестр)	да (НФУ)	да (реестр)
Ломбарды	да	Да (МФО)	Да (не лицензируются)	да (планируется лицензирование Госфиннадзором)	да (реестр)
Небанковские пункты обмена валюты	да	нет	да	да (НФУ)	нет
Кредитные бюро	да	нет (кредитный регистр НБРБ)	да	да	да (бюро кредитных историй (реестр))
Прочие организации	Кредитные организации: - Платежно-расчетные организации (денежные переводы, процессинг и клиринг платежных инструментов и документов) - Лизинговые организации - Факторинговые организации Специальная залоговая компания	-Лизинговые организации (реестр) - Юридические лица, осуществляющие учет векселей (реестр)	- Организации, осущ-е отдельные банковские операции (ипотечные организации, АО «Казпочта», дочерние организации нац.холдинга и др.) - Жилищные и жилищно-строительные кооперативы (Мин. нац. экономики; не лицензируются)	-	- Жилищные накопительные кооперативы (реестр)

Институциональные различия - РЦБ (2014, примеры)

Субъект	Беларусь	Казахстан	Кыргызста н	Россия
Страховой брокер	да (нет лицензий)	да (лицензия)	да (лицензия)	да (лицензия)
Страховой агент	да	да	да	да
Актуарий	Законом не определены	да	да	да
Сюрвейер	х	да	х	да
Аджастер	х	да	х	х
Андеррайтер	х	да	х	х
Ассистанс- организация	да	х	х	х
Аварийный комиссар	х	х	х	да

Институциональные различия – страховой рынок (2014, примеры)

Участник РЦБ		Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия
Брокерско-дилерские компании	банки	да (без доп. лицензии)	да	да	да	да
	инвестиционные компании	да	да	да	да	да
Трансфер-агенты		нет	нет	да	нет	да (без лицензий)
Депозитарии	кредитные организации	да (без лицензии)	да	да	да (без лицензии)	да
	некредитные организации	да (без лицензии)	да	нет	да	да
	Центральный депозитарий	да	да	да	да	да
Регистраторы (реестродержатели)	Центральный регистратор	да	нет (функции осуществляет Минфин РБ)	да	нет	нет
	Множественность регистраторов	нет	нет	нет	да	да
Клиринговые организации		да (без доп. лицензии)	да	да + ЦД (без лицензии)	да (без лицензии)	да
Организатор торгов (оператор регулируемого рынка, биржа)		да	да	да	да	да
Управляющие компании (д.у.ц.б. и управление активами фондов)		да	да	да	да	да
Инвестиционные фонды		да	нет (только ОФБУ)	да	да	да ⁸
НПФ				нет (зак-но		

Институциональные различия – финансовые продукты (2014, примеры)

Вид ценных бумаг	Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	РФ
Акции	да	да	да	да	да
Депозит. расписки: законодательно	да	нет	да	нет	да
- выпущены	нет	нет	нет	нет	да
Облигации:	да	да	да	да	да
- именные					
- на предъявителя	да	нет	да	нет	да
- биржевые	да	есть по закону, но не выпущены	нет	нет	да
- другие виды облигаций	ипотечные	ипотечные	агентские и инфра- структурные, ипотечные	нет	коммерческие, облигации с ипотечным покрытием
Государственные (кратко- долгосрочные) и	в т.ч. валютные	в т.ч. валютные	в т.ч. валютные	только в нац. валюте	в т.ч. валютные
муниципальные	нет	нет	да	нет	да
центрального банка	нет	нет	да (кратко- срочные)	да	да

Целевые ориентиры: финансовое развитие – финансовая глубина

Не только экономическое, но и финансовое развитие

		Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия
Доля стран в ЕАЭС глобальных финансовых активах, %	2014	Доля ЕАЭС - 1-1,5				
	2025	Доля ЕАЭС - 3-3,5				
Уровень монетизации экономики (M2/ВВП, %)	2014	17	12	20	21	45
	2025	40-45				60-70
	Справочно: в «новых индустриальных экономиках» в период модернизации – 70-100; в развитых экономиках – 100-120					

Целевые ориентиры: финансовое развитие – ИНВЕСТИЦИИ

		Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргыз- стан	Россия
Инвестиции/ВВП, %	2014	22	35	26	27	20
	2025	26-27	30-35	30-35	35-36	28-32
	Справочно: в «новых индустриальных экономиках» в период модернизации – свыше 30-40					
Входящие накопленные ПИИ/ВВП, %	2014	56,7	23,3	60,9	47,6	20,4
	2025	70-80	40-50	70-80	70-80	40-50
Доля взаимных инвестиций стран ЕАЭС в объеме входящих накоп- ленных ПИИ стран ЕАЭС, %	2014	2,6				
	2025	5-15				

Целевые ориентиры: финансовое развитие

		Армения	Беларусь	Казахста н	Кыргыз стан	Россия
Doing Business «Получение кредитов»	2014	36	104	71	36	61
	2025	Топ 20-50				
Doing Business «Защита миноритар- ных инвесторов»	2014	49	94	25	35	100
	2025	Топ 20-30				
Global Competitive- ness Index (WEF) Фактор «Развитость финансового рынка»	2014- 2015	97	x	98	95	110
	2025	Топ 50-70				

Целевые ориентиры: банковский сектор

		Армения	Беларусь	Казах- стан	Кыргыз- стан	Россия
Внутренний кредит частному сектору/ВВП, %	2014	52	25	35	21	60
	2025	70-80	40-50	55-65	40-50	70-80
	Справочно: в «новых индустриальных экономиках» в период модернизации – 50-100					
Активы банковского сектора / ВВП, %	2014	80	64	58	35	106
	2025	90-100	80-90	80-90	50-60	115- 120
Банковские депозиты/ ВВП, %	2014	36	24	29	19	29
	2025	45-55	40-50	40-50	30-40	50-60
Число отделений на 100 тыс. человек взрослого населения	2013	21	2	3	8	38
	2025	30	20-25			40-45

Целевые ориентиры: финансовые рынки

		Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргыз- стан	Россия
Доля активов небанковских финансовых институтов в общих активах финансового сектора, %	2014	5	2	22	20	10
	2025	10-15		25-30	25	15-18

Целевые ориентиры: рынок ценных бумаг

		Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргызстан	Россия
Капитализация рынка акций/ВВП, %	2014	1,9	0,8	10,8	2,7	22
	2025	15-20	15-20	50-70	15-20	100
Объем биржевой торговли акциями/ВВП, %	2014	0,6	0,1	0,5	0,3	14,2
	2025	5-10	3-5	20-30	3-5	60-80
Объём выпусков облигаций (корпоративных и региональных), входящих в список бумаг, допущенных к торгам/ВВП, %	2014	0,3	15,1	19,1	0,1	6,3
	2025	3-5	15-20	20-25	3-5	15-20
Объём биржевой торговли облигациями/ВВП, %	2014	0,1	3,2	1,3	0,1	6,6
	2025	5-10	15-20	20-25	3-5	80-100 15

Целевые ориентиры: страховой рынок

Показатель	Период	Армения	Беларусь	Казахста н	Кыргыз стан	Россия
Страховые премии / ВВП (без ОМС), %	2014	0,6	0,9	0,7	0,3	1,4
	2025	2	2-2,5	2	1,5	4
	Средний уровень для стран ОЭСР – 6,2-6,8 в 2004-2013 гг.					
Активы страховых организаций / ВВП, %	2014	0,9	2	1,6	0,7	2,2
	2025	15-25				
	30-50 - средний показатель по миру (2008-2012 гг.)					
Доля страхования жизни в общем объеме страховых премий, %	2014	менее 1	6,5	20	17 (личное страх.)	13
	2025	30 – 40				
	В среднем по ОЭСР – 50 (в течение 2003-2013 гг.)					

Целевые ориентиры: финансовое развитие— либерализация счета капитала

Показатель		Армения	Беларусь	Казах- стан	Кыргызстан	Россия
Позиция государства - члена в Ежегодном отчете IMF по валютным режимам и ограничениям (AREAER), отраженное в индексе КАOPEN	2013	2,39	-1,19	-1,19	-0,67	1,17
	2025	не ниже 1-1,5				
	Справочно: в среднем по странам ЕС – 2,08					

Целевые ориентиры: финансовое развитие— соглашения о защите инвестиций и избежании двойного налогообложения

Показатель		Армения	Беларусь	Казахстан	Кыргыз- стан	Россия
Количество заключенных международных соглашений о защите инвестиций	2014	44	66	56	37	78
	2025	70-80	90	80-90	70	100
		Справочно: средний уровень по странам ЕС – 90-100 соглашений на страну				
Количество заключенных договоров об избежании двойного налогообложения между странами	2014	35	62	46	22	80
	2025	60	70	65	50	90
		Справочно: средний уровень по странам ЕС – 70-75 соглашений на страну				

Благодарю за внимание

www.mirkin.ru

www.facebook.com/yamirkin