Смена финансового караула

Иван Макаров

Не успели еще участники рынка прийти в себя после разделившего рабочую неделю праздника Дня Победы, как глава правительства Михаил Фрадков буднично сообщил, что удовлетворил просьбу Олега Вьюгина об увольнении с поста главы Федеральной службы по финансовым рынкам. Освободившееся кресло занял Владимир Миловидов, который с апреля 2004 года числился помощником председателя правительства.

Участники рынка весь май старательно избегали каких-либо пространных официальных комментариев о перестановках в ФСФР. Вместе с тем, если исходить из тех разговоров, что ведутся в кулуарах, большинству из них господин Вьюгин запомнится как человек, который расформировал скандально известный институт финансовых консультантов, созданный его предшественником Игорем Костиковым в интересах конкретных инвестиционных компаний. Однако сразу же развить свой первый серьезный успех и провести давно необходимые изменения законодательства господину Вьюгину не удалось. Причиной этого стало его острое противостояние с другими правительственными чиновниками из-за того, что глава ФСФР с первого дня работы приступил к борьбе за значительное расширение полномочий с тем, чтобы превратиться из руководителя одной из многочисленных служб в главу самостоятельного ведомства, по влиянию сопоставимого как минимум с Банком России. Такой подход, разумеется, не мог не вызвать неприятия в правительственных кругах. Министерства, от которых напрямую зависели сроки разработки и согласования ключевых документов, касающихся финансовых рынков, чуть ли не открыто стали тормозить принятие инициатив амбициозного руководителя ФСФР. И хотя Вьюгин имел серьезный опыт аппаратной работы, полученный на посту сперва первого заместителя министра финансов, а затем и первого заместителя председателя Банка России, противопоставить своим соперникам в борьбе за полномочия так ничего и не смог — хотя бы потому, что не входил в число «петербургских» москвичей и не имел возможности разрешать возникшие противоречия с коллегами, прибегая к помощи президента страны или его администрации. Правда, в начале июня прошлого года правительство одобрило документ под громким названием «Стратегия развития финансового рынка России», в котором за ФСФР был закреплен статус ведомства, которое «на всех секторах финансового рынка» должно располагать полномочиями по нормативно-правовому регулированию, контролю и надзору. Таким образом, в сферу ответственности службы, пускай и на бумаге, вошел контроль не только за инвестиционными компаниями, но и за банками и страховыми компаниями. Правда, как и следовало ожидать, подзаконные акты, которые бы добавили полномочий ФСФР, так и не были приняты, увязнув в многочисленных и длительных согласованиях с МЭРТом, Минфином и Банком России.

Именно длительные согласования, которые впору называть саботажем, явились причиной большинства неудач Олега Вьюгина. Ярким примером стала пенсионная реформа, в рамках которой известные правительственные чиновники так и не согласовали необходимые поправки в закон об инвестировании накопительной части пенсий. В результате этого российский рынок по-прежнему страдает отсутствием длинных пенсионных средств, а граждане в реальном исчислении ежегодно теряют часть своих пенсионных накоплений. Впрочем, нельзя не признать, что, несмотря на сложные взаимоотношения с коллегами, Олегу Вьюгину удалось добиться принятия нескольких важных правительственных решений. Благодаря этому в России возник совершенно новый рынок — рынок ипотечных ценных бумаг, а вскоре может возникнуть и рынок биржевых облигаций. При этом участники рынка — и это заслуга именно господина Вьюгина — перестали воспринимать ФСФР как врага. А господин Вьюгин одновременно смог проявить достаточную жесткость для того, чтобы заставить многих крупных эмитентов размещаться не только за рубежом, но и на внутреннем рынке.

Однако окончательно осознав, что добиться желаемого в деле создания мегарегулятора невозможно, а значит, реализация его идей откладывается на неопределенное время, господин Вьюгин решил вернуться в бизнес. Теперь он будет отвечать за стратегию развития «МДМ-Банка», как председатель совета директоров этого кредитно-финансового учреждения.

Между тем, его преемник на посту главы ФСФР Владимир Миловидов уже заявил, что не разделяет амбиций своего предшественника и полагает, что никаких дополнительных контрольных функций ФСФР не требуется. Такая смена политики регулятора могла бы ускорить принятие разработанных ФСФР предложений по изменению законодательства и серьезно облегчить работу как на финансовом рынке в целом, так и на долговом рынке — произойди она, скажем, год назад. К сожалению, сейчас, в год выборов в Госдуму, наивно ожидать от законодателей разрешения давнишних проблем, касающихся финансовых рынков — вне зависимости от того, кто руководит правительственной службой, которая регулирует этот сегмент экономики.

ВЛАДИМИР МИЛОВИДОВ

Родился 13 января 1960 года в Москве. Окончил МГУ имени М. В. Ломоносова по специальности «экономист, преподаватель политической экономии», аспирантуру Института мировой экономики и международных отношений АН СССР. В 1977–1984 гг. работал в Институте атомной энергии имени И.В. Курчатова, с 1987 по 1998 год — в Институте мировой экономики и международных отношений РАН. В 1998–1999 гг. был консультантом секретариата председателя правительства РФ Евгения Примакова. В 1999 году — консультант группы по обеспечению деятельности управления делопроизводства и архива аппарата правительства РФ. В 1999–2000 гг. был советником вице-премьера Виктора Христенко. В мае 2000 г. Владимир Миловидов был назначен заместителем председателя Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг, в июле того же года — первым заместителем председателя. С апреля 2004 г. — помощник председателя правительства РФ.

Редакция Cbonds Review решила отразить два диаметрально противоположных мнения об итогах работы Олега Вьюгина на посту главы ФСФР, которые существуют среди участников рынка. Как таковые, мнения не принадлежат конкретным людям — мы приписали их условным «быку» и «медведю». Ниже мы публикуем эти два взгляда, ни один из которых, оговоримся сразу, не претендует, по нашему мнению, на полноту и объективность — но вместе с тем отражает мысли и чувства множества финансистов, а потому имеет полное право и на существование, и на публикацию на страницах нашего журнала.

Человек, опередивший время

Абсолютно уверен, что все участники рынка ценных бумаг будут долго вспоминать Олега Вячеславовича Вьюгина как одного из самых правильных руководителей ФСФР. Первое и, возможно, самое важное, чего удалось добиться Олегу Вьюгину — это конца конфронтации между регулятором и рынком. Если раньше было полное ощущение того, что регулятор и рынок стоят по разные стороны баррикад, то с приходом Вьюгина конфронтация сменилась диалогом. Не все движется с той скоростью, с какой хотелось бы некоторым участникам рынка, но общее направление движения ФСФР, заданное Олегом Вьюгиным, видится правильным.

В заслугу Вьюгину прежде всего следует поставить заботу о защите российского рынка с точки зрения конкуренции с мировыми фондовыми биржами, в первую очередь — с лондонской. В ситуации, когда у регулятора отсутствовали реальные рычаги воздействия на эмитентов, Олег Вьюгин сделал практически невозможное — убедил всех, кто собирался проводить публичное размещение акций, в необходимости часть выпусков выводить на внутренний рынок. Не прояви

Вьюгин подобный протекционизм в отношении российского рынка, не факт, что мы увидели бы хоть одно IPO в Москве.

Вьюгину, несмотря на все сложности, удалось вывести на рынок совершенно новый инструмент. Была разработана и принята законодательная база по ипотечным ценным бумагам — и даже появились первые выпуски таких бумаг («ГПБ-Ипотека», АИЖК). И этот сегмент имеет шансы уже в самом скором будущем существенно расшириться и стать полноценной частью российского финансового рынка. Появилась законодательная база по биржевым облигациям, и хотя еще остался ряд непринятых подзаконных актов, мешающих запуску данного инструмента, все же со временем эти облигации вполне могут занять достойное место на рынке, в чем, безусловно, будет заслуга Олега Вьюгина. Появилась и законодательная база, касающаяся российских депозитарных расписок (РДР). Насколько жизнеспособен будет этот инструмент, конечно, покажет время, но его появление, безусловно, может подтвердить амбиции Москвы стать региональным финансовым центром в системе глобальных рынков.

Огромную благодарность участников рынка облигаций Вьюгин сыскал за отмену института финансовых консультантов — одного из самых одиозных «изобретений» прежнего руководителя регулятора Игоря Костикова. А трейдеры и специалисты бэк-офисов всех без исключения брокерских компаний, полагаю, благодарны Вьюгину за то, что у него хватило «воли» сократить время биржевых торгов до 18.00, несмотря на сопротивление со стороны самих фондовых бирж.

ОЛЕГ ВЬЮГИН

Олег Вьюгин родился 29 июля 1952 года в Уфе. В 1974 году окончил механико-математический факультет, а в 1977 — аспирантуру МГУ им. Ломоносова. Кандидат физико-математических наук. С 1980 по 1989 год занимал должности старшего научного сотрудника, заведующего сектором Всесоюзного научно-исследовательского института по изучению спроса населения на товары народного потребления и конъюнктуры торговли. С 1989 по 1993 год — ведущий научный сотрудник, заведующий лабораторией Института народнохозяйственного прогнозирования Российской академии наук. В 1993 году назначен начальником Департамента макроэкономической политики Министерства финансов Российской Федерации. В 1996 году назначен заместителем Министра финансов Российской Федерации, в 1999 году — первым заместителем Министра финансов Российской Федерации. Занимался вопросами макроэкономической и бюджетной политики, а также управления внутренним и внешним долгом Российской Федерации. В 1999 г. перешел в ЗАО «Инвестиционная компания «Тройка-Диалог» на должность исполнительного вице-президента. С 2002 г. занимал пост первого заместителя Председателя Центрального банка Российской Федерации. В марте 2004 г. господин Вьюгин был назначен руководителем Федеральной службы по финансовым рынкам, созданной на базе Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг. В мае 2007 г. принял предложение о переходе на пост председателя совета директоров российского «МДМ-Банка».

Регулировщик черепашьих согласований

Придя на должность главы ведомства, созданного на базе уже ставшей одиозной к тому времени ФКЦБ, Олег Вьюгин практически сразу же выбрал беспроигрышную линию поведения. Надолго завоевав полную поддержку сообщества инвестиционных банкиров демонтажом кампанейской системы финансовых консультантов, он перешел к риторике, которая присуща скорее лидерам оппозиционных партий, нежели чиновникам, подчиненным непосредственно председателю правительства. Общий смысл этой риторики сводился к одному простому постулату: «Если бы у меня была власть, я сразу бы все изменил». Но отдавать сочные куски своих властных полномочий и возможностей контролировать финансовую сферу, а значит, и обладать инсайдом, и влиять на курс акций — разумеется, совершенно бескорыстно, — никто из других правительственных чиновников не хотел.

Главная инициатива Вьюгина — создание под его началом мегарегулятора — была встречена в штыки; заодно в «стоп-лист» попали и другие, крайне необходимые для развития отечественного финансового рынка инициативы, которые при другом, менее амбициозном чиновнике, возможно, прошли бы через жернова согласований в профильных министерствах и ведомствах гораздо быстрее. Они, наверное, могли пройти, если бы глава ФСФР сохранил тот боевой задор, который был присущ ему в первые дни пребывания на новой должности. Однако он предпочел ни с кем ни ссориться, периодически вздыхать в интервью о том, как ему мешают «некоторые коллеги в правительстве» и как не дают принять важнейшие документы, касающиеся даже не экономики, а экономической безопасности страны.

В результате такой половинчатой позиции, когда, с одной стороны, господин Вьюгин заявил претензии на полномочия мегарегулятора, а с другой — не предпринимал никаких решительных действий для получения оных, практически все законодательные инициативы ФСФР при нем так и остались инициативами. Закон о злоупотреблениях на финансовых рынках на момент его отставки все так и готовился для обсуждения на заседании правительства, закон о центральном депозитарии и поправки к закону «Об инвестиционных фондах» были лишь подготовлены к первому чтению. Закон о производных финансовых инструментах, о необходимости которого на рынке говорят уже несколько лет, и вовсе не был разработан. Единственное, что было сделано на этом направлении — была принята поправка в Гражданский кодекс о регулировании срочных сделок. Не был разработан и законопроект «О секьюритизации активов», в отсутствие которого сделки по секьюритизации гораздо проще и выгоднее проводить в рамках международного права. Именно при Вьюгине, несмотря на все его «титанические» усилия, была полностью провалена пенсионная реформа, в результате чего на финансовый рынок страны так и не вышли долгосрочные пенсионные средства. Большинство пенсионных накоплений управляется государственной компанией, которой законодательно запрещено вкладывать их в инструменты, приносящие доходность выше уровня инфляции в стране. А наш рынок ценных бумаг, тем временем, по-прежнему сильно зависит от умонастроений иностранных инвесторов. И в случае очередного азиатского кризиса — спровоцированного, скажем, финансовыми властями Китая — вместо умеренной коррекции может попросту обвалиться. Что очень обрадует, надо думать, тех, кто уже успел поучаствовать в различных «народных» IPO. Что касается участников облигационного рынка, то их, уверен, очень удивляет, что за три года, проведенные им на посту главы ФСФР, у господина Вьюгина так и не дошли руки до отмены нормы, касающейся регистрации отчета об итогах выпуска облигаций, — уникальной по степени приносимого вреда и еще в прошлом тысячелетии несомненно заслужившей участи динозавров и мамонтов.

Новый глава ФСФР, которого некоторые из участников рынка называют давним «серым кардиналом» этой службы и который, по их словам, уже давно занимался всей будничной работой ведомства, уже открыто заявил, что не разделяет амбиций прежнего начальника. Вот только вряд ли этот подход сработает и долгожданные законы будут приняты. Накануне и во время выборов в Госдуму и выборов Президента РФ отказ от перетягивания одеяла полномочий на себя может лишь позволить спокойно пересидеть время политических перемен, но вряд ли приведет к принятию долгожданных законов и укрепит финансовые рынки. Время, что ушло на черепашьи согласования и вялую борьбу медведей под ковром, безвозвратно упущено.