

Константин Николаевич
Корищенко

У нас было большое преимущество и большая проблема — мы начинали с нуля

В дальнейшем это сыграло свою роль

Закончив в 1980 году факультет вычислительной математики и кибернетики Московского государственного университета им. М. В. Ломоносова по специальности «математика», я десять лет проработал в электронной промышленности. Занимался автоматизацией. В 1987 году мне пришлось участвовать в создании первого советского персонального компьютера «Диалоговый вычислительный комплекс» ДВК-4 с цветным экраном. Однако перспектив у советской компьютерной техники не было — буквально через пару лет после создания ДВК-4, границы СССР были открыты и к нам хлынули зарубежные аналоги компании IBM.

Как раз в это время один из моих товарищей стал замдиректора ВНИИ комплексных проблем полиграфии. И он пригласил меня к себе на работу и предложил заниматься знакомым делом — автоматизацией. Это было революционное в полиграфии время. Началось переоснащение советских типографий. Занимался внедрением новой техники и в связи с этим в 1989 году я перешел на работу в издательство «Юридическая литература», там создавалась экспериментальная редакция, верставшая первые «перестроечные» газеты — «Московские ведомости», «Megapolis Express» и «Новая строительная газета».

Тогда стало понятно, что достаточно приобрести небольшой технический комплекс, чтобы начать свое собственное дело в области полиграфических технологий. Название «Рябина» новая компания получила в подражание самой раскрученной торговой марки того времени — «Березка». Тогда это казалось достаточно солидным. Вскоре появилась информация, что создается какая-то биржа и можно поучаствовать в ее работе. Так «Рябина» стала соучредителем Российской товарно-сырьевой биржи. «Рябина» активно участвовала в биржевых торгах и в конце 1990 года даже занимались размещением акций РИНАКО. Позже от РТСБ отделилась Российская фондовая биржа. Первые учредители РФБ организовали в середине декабря 1991 года под Звенигородом семинар по фондовому рынку. Лекции нам читали представители Минфина и других организаций. Одно из выступлений было Валерия Коланькова, через год создавшего аналитический журнал «Рынок ценных бумаг». Там же на семинаре я познакомился со своими будущими коллегами (в частнос-

К. Н. Корищенко

ти, с Алексеем Мамонтовым, ныне президентом Московской международной валютной ассоциации, и известным сейчас инвестиционным банкиром Олегом Царьковым). Но тогда я уже представлял компанию «Руна», в которую преобразовалась «Рябина». «Руна» занималась уже в основном финансовыми операциями. Для повышения эффективности



К. Н. Корищенко

1980–1984

Инженер НИИ
молекулярной электроники

1984–1988

Старший инженер,
ведущий инженер НИИ
«Научный Центр»

1988–1989

И. о. старшего
научного сотрудника,
ведущий инженер,
заведующий лабораторией
ВНИИ комплексных проблем
полиграфии

1989–1989

Старший редактор,
заведующий
учебно-консультационным
центром издательства
«Юридическая литература»

1989–1992

Директор
ОО «Рябина Лимитед»

1992–1992

Директор АО «Руна»

работы финансовой компании требовалось получение лицензии Минфина. Ее я сумел получить летом 1992. В дальнейшем это сыграло свою роль и в моем приходе в проект ГКО.

Как все начиналось...

В том же году мне, уже аттестованному специалисту, позвонил Алексей Мамонтов и рассказал, что участвует в интересном проекте на Московской межбанковской валютной бирже (ММВБ) и сейчас решает вопрос о получении лицензии Минфина их отделу ценных бумаг. Для этого в штат ММВБ нужны были люди, уже имеющие соответствующие аттестаты. Таких же на рынке было не больше пары сотен. Я дал согласие поучаствовать в проекте и проработал по совместительству на ММВБ сентябрь–октябрь 1992 года, не бросая основные дела. В то время ММВБ размещалась в Центральном Банке на Неглинке, где сейчас валютный дилинг. Места было мало и кто-то сидел по трое за одним столом. Я делил рабочее место с Мишей Лауфером и Сашей Сарчевым. Торги по валюте проходили на втором этаже, торговали с голоса, и Алексей Мамонтов был как раз тем маклером, который устраивал из торгов интересное шоу. В один из первых дней моей работы я увидел забавную картину, как дилеры из очень уважаемых банков с огромными сотовыми телефонами в виде чемоданчиков с важным видом звонили к себе в контору и докладывали, каких они достигли успехов, что покупают, что продают. Причем всем было ясно, что делалось это в основном на публику и было частью всего шоу. Поэтому артистические способности Леши Мамонтова¹ здесь были очень важны. Тогда же в работе был использован первый автоматизированный продукт — компьютер с большим экраном, на котором отображались все заявки. Это было «большое технологическое достижение»!

В сентябре состоялась встреча с банками по проекту ГКО; стоял вопрос: какую биржу они видят в качестве основной. Это был практически неформальный конкурс, на ко-

¹ А. Мамонтов до этого был актером в «Театре на Юго-Западе» (прим. авторов-составителей).

1992–1995

Начальник Отдела
вторичного рынка
Управления ценных бумаг,
заместитель начальника
Управления ценных бумаг —
начальник отдела
по операциям на фондовом
рынке Центрального банка
Российской Федерации

1995–2000

Заместитель директора
Департамента ценных бумаг,
директор Департамента
операций на открытом рынке
Центрального банка
Российской Федерации

2000–2001

Президент
Некоммерческого Партнерства
«Фондовая биржа РТС»

2001–2002

Управляющий директор ЗАО
«Инвестиционная компания
«Тройка Диалог»

Июль 2006 — наст. время

Заместитель Председателя
Центрального банка
Российской Федерации

тором выясняли мнение банков. В результате опроса была выбрана ММВБ. Шел процесс подготовки формальной базы. Я пришел на первое совместное заседание ММВБ и Банка России с Александром Сарчевым. С участием банков — потенциальных участников торгов обсуждалось, с чего следует начинать. Андрей Козлов в небольшом докладе рассказал, как, на его взгляд, будет строиться наша работа. Тезисы выступления были написаны на двух или трех страничках. После этого обсуждение продолжилось в кабинете Козлова.

С этого момента процесс подготовки документов выглядел следующим образом: готовились проекты документов биржи (в частности, положения об обращении на бирже), потом они коллективно обсуждались, Козлов забирал их с собой и доводил до ума.

Позже, 16 ноября 1992 г. по предложению Андрея Козлова я перешел работать в Банк России.

Андрей Козлов: В 1992 г. нас было 12 человек. Сейчас в обоих департаментах работает около 120 человек. Политика была простая — сотрудников приглашали на низовые должности. Потом они «росли» до руководящих постов вместе с направлениями деятельности, которые им поручались. Типичный пример — Константин Корищенко. Когда он пришел в 1992 г., направление государственных ценных бумаг было «нулевым». Именно Константин поднял направление по ГКО. И то, что рынок такой, ка-

кой он сегодня, — не столько моя заслуга, сколько его. Он сам набрал команду, на основе которой и был позднее создан его департамент.

Александр Коланьков. Наша позиция: рынок должен быть единым//
«Рынок ценных бумаг» (Москва). 11.03.1997

О рынке ГКО

Подготовка нормативной базы по ГКО велась практически с нуля.

На момент, когда я пришел в Банк России, самый первый документ Андреем Козловым был уже написан. Он назывался «Трехстороннее соглашение об участии в рынке» (стороны — ММВБ, Банк России и банки). В первый же день своей работы я как раз попал на то совещание, где обсуждался этот документ.

В конце 1992 года Москву посетила группа американских консультантов, они привезли свои предложения по построению рынка. Осенью представители Банка России и биржи посетили Нью-Йорк, чтобы посмотреть, как система ГКО работает у них. Мы ориентировались на материалы Группы 30-ти. Из документов, которые привезла американская группа консуль-

тантов, практически ничего не было взято. Все документы, повторюсь, писали сами. В частности, первый текст по ГКО был составлен мной как блок-схема, со структурой программы, а не документа, что было мне ближе по предыдущему опыту. Это очень насмешило Козлова, потому что юристы, работающие с проектом, поняли, что это не «настоящий» документ и не были им довольны. Переделкой документа я занимался уже с Андреем. Примерно также проходила работа с Минфином, главным человеком в котором по нашим вопросам была Белла Златкис. В результате этой коллективной работы было подготовлено «Положение об обращении государственных бумаг». Верховный Совет РФ утвердил его с преимуществом только в два голоса.

Следует отметить, что в развитии рынка ГКО было несколько сложных этапов.

Первый завершился в августе 1993 года, когда произошло первое погашение облигаций. Все участники очень нервничали: боялись, что государство, как у нас в стране уже бывало, не заплатит. Но все обошлось и прошло без проблем. Поэтому первое погашение стало очень большим событием на рынке. Следующий этап был следствием «черного вторника» — (11 октября 1994 года на бирже резко упал курса рубля). После него на ММВБ приехала большая группа руководителей во главе с премьер-министром Виктором Черномырдиным и его замом Анатолием Чубайсом. Что, безусловно, пошло на пользу рынку государственных бумаг. В том же году было проведено переоснащение биржевой компьютерной системы. Она стала соответствовать лучшим зарубежным образцам. В августе 1995 года произошел обвал рынка межбанковского кредитования. Государственные бумаги и валюта оказались для участников рынка практически единственными источниками ликвидности. Благодаря ГКО банковская система России смогла выжить и преодолеть кризис. Подводя итог этой теме, хочу сказать, не желая умалять заслуги тех эмитентов и ценных бумаг, которые выпускались до и после ГКО, что реально фондовый рынок в России начал существовать после начала выпуска этих государственных бумаг. И создавая рынок ГКО, мы имели одно большое преимущество и одну большую проблему — мы начинали с нуля.

Константина Корищенко удивляют непрофессиональные разговоры о том, что ГКО является пирамидой. ...г-н Корищенко считает ГКО обычной системой рефинансирования, столь же необходимой для финансовой системы, как любая функциональная система в организме человека.

Пистолет, говорит Константин Корищенко, сам по себе ни хорош, ни плох — все зависит от того, в чьих руках он находится. Если применяемую систему рефинансирования используют в целях личной наживы и обмана вкладчиков — это плохо, если в интересах государства — хорошо.

Олег Милоков. Эксперты спорят, банки работают, дело стоит//
Биржевые ведомости (Москва). 05.04.1995

К. Н. Корищенко

Складывающаяся ситуация на рынке несколько не смущает Центральный банк. И чувствует он себя в ней достаточно уверенно. Так, по словам директора Департамента операций на открытом рынке Банка России Константина Корищенко, в случае увеличения доли иностранных инвесторов на рынке государственных облигаций существующий механизм проведения сделок и репатриации выручки не позволит им быстро отозвать все средства. В настоящее время, пояснил он, с этого рынка ежедневно можно изымать 100–200 млн долларов. И в случае резкого роста этой суммы «моментально возрастут ставки, что приведет к убыткам для инвестора, который активно изымает средства с этого сегмента рынка ценных бумаг». К тому же, подчеркнул г-н Корищенко, сегодня иностранные инвесторы все больше средств вкладывают в долгосрочные бумаги. В частности, за первую неделю сентября они инвестировали около 500 млн долларов в ценные бумаги со сроком погашения два-три года и даже проявляют интерес к бумагам с более длинным периодом обращения.

*Дмитрий Варгин. Рынок госбумаг станет доступнее для иностранцев//
Финансовая Россия (Москва). 18.09.1997*

Центральный депозитарий

В середине 90-х начались серьезные проработки учетного механизма. Мы на рынке ГКО тогда точно понимали, что никакой депозитарной модели, основанной на многоуровневом номинальном держании быть не должно. И это не было случайностью, недопониманием или ошибкой. Исходный посыл заключался в том, чтобы выявить при торговле справедливую цену на товар, нужно максимально сконцентрировать спрос и предложение в одном месте. Для этого было принято решение ограничить всеми возможными способами торговлю вне биржи.

Надо было централизовать и отрегулировать не только торговлю, но и денежные расчеты, и депозитарный учет. Для этого была выстроена система дилеров или уполномоченных участников, каждый из которых обеспечивал все три эти функции (торговли, расчетов по деньгам, расчетов по ценным бумагам). Каждый из дилеров выполнял функцию субдепозитария при едином «центральном депозитарии». Собственно, эта двухуровневая модель с центральным депозитарием и субдепозитариями, без дальнейшего углубления системы учета собственности, сыграла очень большую роль после кризиса в 1998 году. Удалось решить полностью проблемы собственников, независимо от того, обанкротились их банки и брокеры или нет. Так что созданная в начале 90-х годов система зарекомендовала себя очень позитивно в самый трудный период. Сейчас ее, конечно, следует реформировать, допустить больше гибкости в организации торговли, прежде всего, и в системе учета.

Важной в системе учета является понятие «номинальный держатель». Я, например, считал и до сих пор считаю, что концепция номинального

держателя — как минимум спорная. Эффективный рынок основан на более или менее равномерном распределении информации и ее доступности. Если некто скрывается за номинальным держанием, то номинальный держатель, во-первых, де-факто становится барьером в потоках информации, и, во-вторых, сам становится владельцем этой информации. И ограничить ему возможность воспользоваться инсайдерской информацией сложно.

Да и острой необходимости теперь в номинальных держателях нет. Они были нужны раньше, потому что стоимость перерегистрации ценных бумаг была большой, а быстрота перевода — невысокой. Проще было сконцентрировать все бумаги у одного хранителя, для того чтобы ускорить процесс и удешевить его. С развитием же Интернета и различных технологий расчета в реальном времени, потребность в промежуточных уровнях хранения исчезает. Постепенно мы придем к тому, что все ценные бумаги будут храниться в одном глобальном депозитарии. Кстати, модель Национального депозитарного центра (НДЦ) на рынке госбумаг ближе всего к такой модели.

В конце концов, видимо, будет несколько крупных хранителей, имеющих между собой корреспондентские отношения, а другие не будут ломать голову о том, как организовать хранение бумаг.

А в середине 90-х годов одним из важнейших был вопрос о регулировании рынка ценных бумаг. Тогда существовали две его сферы. В сфере регулирования государственных ценных бумаг ответственными были Банк России и Минфин, а за сферу регулирования корпоративных ценных бумаг отвечал ФКЦБ. Было серьезное противоречие в этом вопросе, даже в концептуальном подходе построения депозитарного бизнеса. В частности, долго спорили о разделении функций между депозитариями. Появлялись предложения о разделении на депозитарии-хранители и депозитарии-попечители. Постоянно делались попытки разрешить эти споры административным путем.

В ряду этих решений был и Указ Президента о создании Центрального депозитария, вышедший в 1996 году. В него следовало сдать все государственные и негосударственные бумаги.

Уже тогда стал актуальным вопрос о создании одноуровневого депозитария. Систему, созданную в 1993 году, когда пара десятков компаний-дилеров открывают счета в ММВБ и у себя учитывают клиентов, мы планировали с течением времени поменять на систему, когда все счета на ММВБ открываются напрямую. Так, чтобы все хранилось в едином, если хотите, центральном депозитарии. На наш взгляд, это могло бы консолидировать весь рынок.

Такая депозитарная модель была необходима и для преодоления технических проблем. Точно так же как в 1993–1994 годах торговля на ММВБ велась в залах биржи, потому что технических решений организовать удаленную торговлю не было. С появлением в 1995 году новой торговой системы с удаленными терминалами, все изменилось.

К. Н. Корищенко

В начале октября 1995 года произошло важное событие — была открыта первая региональная площадка по торговле ГКО и облигациями федерального займа с переменным купоном на Сибирской межбанковской валютной бирже (СМВБ).

С нее начал создаваться межрегиональный торгово-депозитарный комплекс ММВБ, единая национальная система расчетов для торговли государственными ценными бумагами.

Но хочу подчеркнуть: речь о создании одноуровневого депозитария шла только для рынка государственных бумаг.

Г-н Корищенко считает, что рынок ГКО переживает сейчас переломный этап: «Участники рынка почувствовали необходимость преодоления ряда барьеров, препятствующих его развитию. Во-первых, нужно дать возможность попасть на рынок региональным инвесторам, во-вторых — не только участникам, владеющим сотнями миллионов, но и мелким, частным инвесторам»... Что касается подключения регионов к торговле ГКО, то наиболее существенные преобразования, по мнению г-на Корищенко, коснутся при этом расчетной системы, которая перестанет быть единственной. Предполагается разрешить создание региональных расчетных организаций на базе действующих коммерческих банков. Они откроют корсчет в ЦБ и будут вести счета участников рынка. Деньги на покупку ГКО можно будет депонировать не только в Москве, но и в любом региональном расчетном центре. Информация о всех депонированных суммах будет поступать в торговую систему, которая останется единой. Таким образом, дилер с любого торгового места системы сможет осуществлять операции в пользу клиента из другого города, имеющего один из расчетных центров.

Преимуществом предлагаемой схемы является то, что она не требует создания дорогостоящих региональных торговых площадок и должна сократить фактические сроки подключения регионов к торговле ГКО. Первыми кандидатами являются Новосибирск, Санкт-Петербург, Екатеринбург, Владивосток и Ростов-на-Дону.

*Александр Ивантер, Елена Маковская, Валерий Фадеев. Пирамиды//
Коммерсантъ (Москва). 21.02.1995*

СМВБ стал первым региональным представителем и первым региональным расчетным центром на организованном рынке ценных бумаг. В дальнейшем к системе торговли ГКО-ОФЗ были подключены и другие валютные биржи. С тех пор трейдеры в региональных центрах смогли участвовать в торгах в одной торговой системе одновременно с московскими. Связь между регионами сразу стала осуществляться по спутниковому каналу, для надежности продублированному наземными каналами связи. Средства теперь депонировались не на ММВБ, а на региональных биржах. Все рублевые расчеты по сделкам стали проводиться региональными

ми расчетными центрами, а перевод денег между регионами по итогам торгов осуществлялся через Банк России день в день. Депозитарное обслуживание операций по ГКО-ОФЗ осуществлялось глобальным депозитарием ММВБ, доступ к которому для региональных дилеров обеспечивали региональные биржи.

Следует отметить, что система учета ценных бумаг и система хранения денежных средств всегда были разными. Система хранения денежных средств, как я уже сказал, стала с середины 90-х годов распределенной по регионам, а система хранения ценных бумаг продолжала оставаться централизованной. Все ценные бумаги хранились в одном месте.

В июне 1995 года была введена система ЦТОСД (центр технического обслуживания субдепозитариев), и все операции, проводимые субдепозитариями, в режиме реального времени, стали отражаться в единой базе данных. Фактически была централизована вся база технических данных по всем клиентским счетам.

Как нарисовали НДС

Важное, хотя внешне не заметное, событие произошло в конце 1995 году в Стокгольме. Мы ездили туда с Андреем Козловым и Николаем Егоровым знакомиться с работой шведского центрального депозитария (VPS). У нас зашел спор на какую-то тему, в результате которого мы нарисовали на салфетке перспективную конструкцию инфраструктуры рынка ГКО. Наверху внешне простой схемы в виде звезды была торговая система, посередине клиринговая организация, от нее отходила расчетная организация и депозитарий. По этому пути мы все 10 лет и шли. Из ММВБ мы вскоре вывели расчетную часть, еще тогда включающую клиринг и депозитарную часть. Потом расчетные центры отделились, а в 1997 году был выделен депозитарий в виде НДС. И только сейчас появилась самостоятельная клиринговая организация. Так нарисованная на салфетке в 1995 году конструкция обрела реальность.

Времени на внедрение изменений было мало, но из-за того, что рынок ГКО уже тогда играл важную роль, период 1995–1996 годов был потрачен на развитие технической инфраструктуры и на различные баталии по моделям фондового рынка (тогда появился Закон о рынке ценных бумаг и целый ряд связанных с ним Постановлений и других законодательных актов). Много времени отнимали известные споры между ФКЦБ и ЦБ. 1996 год к тому же был годом выборов и тогда, конечно, тоже было не до изменения инфраструктуры — актуальнее был вопрос о доступе нерезидентов на наш фондовый рынок, о привлечении в него денег. Так действия, связанные с изменением инфраструктуры, были отодвинуты на более поздний период.

Я в то время уже больше занимался вопросами размещения ценных бумаг и торговлей. Поэтому моя роль в становлении Национального депозитарного центра не столь важная, хотя я и был в январе 1997 года в числе первых учредителей НДС.

Вот Андрея Андреевича Козлова можно без натяжки назвать отцом депозитарного дела в России. Он всегда был сильно заинтересован в его развитии и был главным вдохновителем и двигателем этого процесса. Кстати, уже при открытии подразумевалось, что НДЦ будет заниматься не только государственными ценными бумагами. Круг его работ будет более широкий. И более того, он был нашим «ответом Чемберлену», потому что уже тогда позиционировался как кандидат на роль Центрального депозитария.

Рынок корпоративных бумаг на ММВБ начался после кризиса 1998 года с торговли облигациями. Тогда в целях продажи нерезидентам, получившим «замороженные» активы, были выпущены облигации «Газпрома», ЛУКойла. Потом постепенно на ММВБ начали заниматься и торговлей акциями.

В 2000 году появился Интернет-трейдинг.

На свободные хлеба

Мой уход из Центрального банка был связан, в первую очередь, с шоком, пережитым в августе 1998 года. Стресс затих на некоторое время в период напряженной работы по ликвидации последствий кризиса, но проявил себя с новой силой, когда в 2000 году завершились все процессы по реструктуризации. Итоговый отчет был заслушан на заседании Счетной палаты, куда нас с Беллой Ильиничной Златкис вызвали для ответов на вопросы комиссии о произошедших событиях. Отчет, на мой взгляд, был разумным и объективным. После него процесс разбирательств по итогам дефолта и реструктуризации был закончен. Была подведена черта под большим этапом. Тогда и проявились последствия кризисного шока: пропал запал, заниматься постройкой и перестройкой рынка желания не было. А главное, стало понятно, что той роли, что выполнял рынок государственных бумаг в 90-х годах, в ближайшее время ему не выполнять. В 2000 году я стал президентом Некоммерческого Партнерства «Фондовая биржа РТС». И одной из главных моих задач было выстраивание отношений с Депозитарно-клиринговой компанией.

Вчера экспертный совет при ФКЦБ России выбрал своим председателем Константина Корищенко, президента НП «Фондовая биржа РТС».

*Корищенко выбран председателем//
Деловой Петербург (Санкт-Петербург). 15.03.2001*

Постскриптум

Все то, что связано с учетом ценных бумаг, безусловно, очень важно и требует правильной методологической поддержки. Но то, что касается операционной работы в этой области, — слишком «наворочено», там много ненужного. Все это мы унаследовали от древних механизмов еще периода наличных ценных бумаг.

С моей точки зрения, ценные бумаги должны приближаться, по легкости их перевода, к денежным средствам. И вся депозитарная система должна резко упроститься. А причина того, что она не упрощается в том, что чем более сложная и непонятная система, тем большим источником дохода она является. Естественно, упрощение системы не входит в интересы крупных участников этого рынка. Еще недавно зарубежные кастодианы пугали своих западных клиентов, рассказывая о сложностях работы на российском рынке — огромных рисках, опасностях, сопровождающих поездки в Сибирь к регистраторам.

Получается, что, кроме инвесторов и некоторых специализированных компаний, стандартизация депозитарного процесса и его упрощение не выгодны никому! Именно поэтому совершенствование инфраструктуры — это задача государства.

И вообще все инновации в этой сфере идут очень тяжело, потому что каждый участник рынка думает: «Сегодня у меня есть моя ниша и мой кусок пирога. А вот введут какое-нибудь новшество и неизвестно, останутся ли они у меня!» И второе его соображение: «Сегодня я делаю 50 операций в день и зарабатываю на каждом 2 рубля, соответственно 100 рублей в день, что меня устраивает. После инновации я смогу сделать 100 операций, но за счет усовершенствования, они будут стоить по рублю. Зачем работать больше, получая столько же?» Контраргумент на это — завтра ты будешь делать не 100, а 200 операций и будешь получать 200 рублей. Но психологический переход к тому, что завтра я буду продавать свою услугу дешевле, пусть в итоге получать больше денег, очень тяжело принимается.

Так же и с созданием Центрального депозитария. Все говорят, что он нужен, но люди боятся, что их доход, получаемый на депозитарном бизнесе, может быть перераспределен не в их пользу! Аргумент, что не урегулирован вопрос о его принадлежности, на мой взгляд, «шумовая граната», предназначенная для отвлечения от основного мотива. Поэтому и вопрос о собственности Центрального депозитария — это вопрос о том, насколько я сумею обеспечить при том или ином владельце сохранность своей доли в бизнесе.

Пытаясь бросить взгляд на процесс развития российского рынка ценных бумаг, охватывающий последних 15 лет, приходишь к главному выводу: все происходящие изменения были в значительной мере объективными, несмотря на всяческие субъективные действия его участников. И что, с моей точки зрения, заслуживает особого внимания — это то, насколько быстро все происходило. Некоторые укоряют: потрачено десять лет, а центральный депозитарий так и не создан. Но давайте сравним время, потраченное на это в других странах, и станет ясно, насколько это ничтожный промежуток времени.

Во-вторых, все, что было сделано здесь у нас, — было сделано сознательно и целенаправленно, даже при всех петляниях. Во всяком случае это не история Центрального депозитария во Франции. Там первый ЦД был

К. Н. Корнищенко

создан в 1940 году представителями оккупанта — Германии, для того чтобы учитывать ценные бумаги, изъятые у французов.

Созданная в России за 10 лет полномасштабная учетная система быстро эволюционирует. При этом мы жили и живем в состоянии мощнейшей конкуренции со стороны внешнего мира (иностранных кастодианов, банков, бирж...). Поэтому вынуждены делать все быстро, иначе будем терять целые куски своего бизнеса. Именно поэтому, особенно после 2000 года, и происходит быстрая консолидация всех бизнесов: банковского, депозитарного, брокерского. И вскоре, через три-пять лет никто не будет вспоминать о реалиях сегодняшней жизни — в частности, болезненном процессе переговоров о том же Центральном депозитарии. А сейчас мы находимся уже в финальной стадии его создания. Федеральной службой по финансовым рынкам (ФСФР) найден разумный компромисс: они говорят, пускай будет два, три Центральный депозитария. Ничего плохого в этом не будет, только пусть они работают по одинаковым стандартам. В процессе работы и станет ясным, эффективна ли такая система. И выбор будет делаться уже спокойно.

Так что, несмотря на все пертурбации и кризисы, реальная инфраструктура рынка ценных бумаг и ее депозитарная часть как один из базовых элементов, все-таки сформировалась. Система стабильно работает и имеет серьезную перспективу. Единственное, что может быть предметом спора, так это утверждение, что реальной возможности и дальше развивать эту структуру рыночно-демократическими методами и механизмами, в наших условиях, нет. У нас просто нет времени годами обсуждать различные модели, потом пробовать их и вновь возвращаться к обсуждению. Так мы все потеряем, внешний рынок не дремлет.

Поэтому неважно, Центральный банк, ФСФР, Минфин, МЭРТ или какая-то другая государственная структура будет выступать в роли лидера или генератора процесса. Но это должна быть государственная структура! Причем вопрос, чем участвовать в этом процессе — деньгами, административными ресурсами, знаниями ли — вопрос конъюнктурный, тактический, в каждом случае решаемый по-своему.