

ЖК Клуб

Никитский

Цикл публичных дискуссий

«Россия в глобальном контексте»

Выпуск 62

Биржи мира

Презентация книги

«Биржи мира. История, культура, финансы»

Москва ■

2013

Круглый стол
«Биржи мира»
Презентация книги
«Биржи мира. История, культура, финансы»

16 мая 2013 года

Участники обсуждения:

Афанасьев Александр Константинович,
председатель Правления Московской Биржи

Бородкин Леонид Иосифович,
руководитель Центра экономической истории исторического факультета
МГУ им. М.В. Ломоносова

Вьюгин Олег Вячеславович,
председатель Совета директоров ОАО «МДМ-Банк»,
вице-президент Никитского клуба

Захаров Александр Владимирович, вице-президент ИК
«Еврофинансы»; генеральный директор ММВБ в 1992–2003 гг.

Зимин Владислав Владимирович,
экономический советник Департамента обеспечения и контроля
операций на финансовом рынке Банка России

Зимин Дмитрий Борисович,
президент Фонда некоммерческих программ «Династия»;
Почетный президент ОАО «ВымпелКом» (БиЛайн)

Каувенаар Тимен,
советник по вопросам культуры, науки и образования
Посольства Королевства Нидерландов в Москве

Кондратьев Дмитрий Львович,
руководитель направления по истории биржевого дела
Московской Биржи

Крутов Александр Николаевич,

депутат Мосгордумы, председатель Комиссии Думы по регламенту, правилам и процедурам

Мазурик Виктор Петрович,

доцент кафедры японской филологии ИСАА (МГУ им. М.В. Ломоносова)

Медведев Павел Алексеевич,

советник Председателя Банка России

Миркин Яков Моисеевич,

председатель Совета директоров ИК «Еврофинансы»

Петров Юрий Александрович,

директор Института российской истории РАН

Потемкин Александр Иванович,

исполнительный директор по международному присутствию Московской Биржи; генеральный директор, президент ММВБ в 2003–2008 гг.

Тамбовцев Виталий Леонидович,

заведующий лабораторией институционального анализа экономического факультета МГУ им. М.В. Ломоносова

Заседание вёл **О. В. Выюгин**, председатель Совета директоров ОАО «МДМ-Банк», вице-президент Никитского клуба.

На страницах издания помещены иллюстрации из книги «Биржи мира», в Приложении приведены эпитафии к главам этой книги.

Биржи мира История, культура, финансы В. ЗИМИН, А. КОНДРАТЬЕВ

Владислав ЗИМИН
Амгрий КОНДРАТЬЕВ

Биржи мира

ИСТОРИЯ, КУЛЬТУРА, ФИНАНСЫ





О. В. Выюгин

О. В. Выюгин

Добрый вечер, уважаемые коллеги! Сегодня у нас хороший повод на Бирже поговорить о биржах. Это бывает редко, если не впервые. Повод для разговора достаточно серьёзный — только что вышла книга «Биржи мира. История, культура, финансы». Таких книг на нашем биржевом веку раньше не было. Прежде чем представить авторов книги, я хотел бы сказать несколько слов.

Книга получилась разносторонняя. Она вроде бы историческая, но в ней просматривается и некоторая мораль, хотя авторы, может быть, специально этого не задумывали. Первое впечатление, возникающее при просмотре книги (хотя такое мнение было у меня и раньше): история развития бирж — это история крахов и падений. Правда, разоряются не сами биржи, а, как правило, её пользователи. Наверное, для присутствующего здесь руководителя биржи [А.К. Афанасьев, председатель Правления Московской Биржи] это хорошая новость.

Я увидел также подтверждение своего мнения в разделе книги о российских биржах, где хорошо показано, что биржи развиваются там, где есть свобода торговли, свобода бизнеса, где концентрируются купцы (в то время, описанное в книге, — купцы). Как правило, их усилиями и их интересами начинает развиваться биржевая торговля. Это тоже в книге ясно просматривается. Можно говорить о многих других интересных моментах в истории бирж, в книге описаны реальные события. Например, знаменитая тюльпаномания. Известная история, но мимо пройти нельзя, потому что это типичная картина «мыльного пузыря».

В наш век биржи механизированы, электронизированы, и этот процесс постоянно развивается. Даже Нью-Йоркская фондовая биржа, которая, на мой взгляд, в своё время была организована какими-то очень мудрыми людьми, потому что выстроенная там система фактически не позволяла манипулировать ценами и в общем действительно была прозрачной и справедливой для её участников, — эта биржа тоже уходит в прошлое. Сейчас там внедряются мощные электронные системы, абсолютно алгоритмическая торговля и другой подход к совершению сделок. Этот подход тоже создаёт достаточно прозрачные системы торговли, но «мыльные пузыри», тем не менее, возникают. Причём такое впечатление, что скорость их возникновения нарастает, то есть интервалы между пузырями сокращаются.

Об этом можно говорить долго, но вернемся к книге. Я хочу предоставить слово авторам. Это Владислав Владимирович Зимин и Дмитрий Львович Кондратьев. Владислав Зимин — экономический советник Департамента обеспечения и контроля операций на финансовом рынке Банка России, а Дмитрий Кондратьев — руководитель направления по истории биржевого дела Московской Биржи.

Пожалуйста, прошу вас!

В. В. Зимин

Добрый вечер, уважаемые коллеги! Прежде всего, я хочу поблагодарить людей, поддержавших данный проект — проект выставки и выход книги. Это Александр Константинович Афанасьев, руководитель Московской Биржи, и Сергей Анатольевич Швецов, председатель Наблюдательного совета Московской Биржи.

В предыдущем году Московская Биржа отметила свое двадцатилетие, тогда же исполнилось десять лет Музею биржевого дела при Московской Бирже — единственному такого рода в России. В музее собрана интересная и познавательная экспозиция, на базе которой Московская Биржа, будучи крупным финансовым институтом, занимается образовательной, просветительской деятельностью в области финансовой грамотности населения.



В. В. Зимин



Д. Л. Кондратьев

Безусловно, это положительное дополнение к её имиджу, поэтому в честь юбилея музея была поддержана идея создать тематическую выставку и написать книгу на основании имеющихся материалов.

Занимаясь вопросами развития инфраструктуры финансового рынка, мне стало интересно узнать более подробно историю мировых бирж, которая насчитывает уже более четырёх веков. Экспонаты выставки собирались годами. Среди них много интересных и уникальных вещей, дошедших до наших дней буквально в единственном экземпляре. Все они отражают, без преувеличения, вехи в развитии бирж.

Составить книгу нам позволили собранные материалы и документы, которые были доступны в библиотеках и архивах.

Передаю слово соавтору книги, Дмитрию Львовичу Кондратьеву.

Д.Л. Кондратьев

Действительно, было собрано огромное количество материалов для музея, и это натолкнуло нас на мысль написать книгу. Возник вопрос, что это будет за книга, потому что в рамках работы музея их написано уже порядка десяти, в том числе и детских, на тему фондового рынка. В итоге мы приняли несколько нестандартное решение. В этой книге мы

рассматриваем биржу не как финансовый институт (вы, наверное, это уже заметили), а как объект искусства, культуры и литературы. Что у нас получилось — решать вам.

Я присоединяюсь к сказанным Владиславом Владимировичем словам благодарности руководству Биржи и ещё хочу отметить небольшой коллектив коллег, помогавших нам в работе. Это Ольга Горькина, редактор книги, Людмила Кондратьева, также редактор книги и фотограф, Елена Зенина, переводчик использованных в книге материалов. Хочу также отметить типографию Биржи, особенно Алексея Кузьмина, создавшего макет книги. И ещё двух наших коллег, которые оказывали нам серьёзную моральную поддержку, — Максима Лату и Татьяну Руссинову. Спасибо всем!

О. В. Вьюгин

Хорошо. Поскольку авторы решили, что они всё сказали в книге и не стали ничего говорить больше, чем сказали, я думаю, мы можем дать слово оппонентам. Как при защите диссертаций. Там же всегда есть оппоненты, вот и мы дадим слово оппонентам. Первое слово Юрию Александровичу Петрову, директору Института российской истории РАН. Пожалуйста, Юрий Александрович.

Ю. А. Петров

Может быть, Вы и правы, называя меня оппонентом, но всё-таки, наверное, моя миссия сегодня будет немного другая. Я буду скорее «поздравлянтром» по случаю выхода столь впечатляюще оформленной книги. Давно я не держал в руках книгу, в которой столь детально можно разглядеть каждую медаль, каждую открытку. Я хотел бы поздравить моих добрых коллег, с которыми знаком уже достаточно давно. А с Владиславом Владимировичем мы вместе работали какое-то время в Центральном банке. Я тогда уже понял его растущий интерес к этой теме. Должен сказать, что книга получилась впечатляющая, она рождает некие соображения, которыми я, собственно, и хотел бы сегодня с вами поделиться.

Пожалуй, я бы сосредоточился сегодня на трёх вопросах: когда создавать биржу, насколько её появление в России является выражением общемировых тенденций и насколько биржа является барометром экономической жизни.

Из этой книги можно понять, что в 1703 году Пётр Великий создал биржу в России фактически одновременно с созданием Петербурга. И, конечно же, он рассчитывал, что «все флаги в гости будут к нам» и мы не только будем пировать на просторе, но и торговать на бирже. Не получилось. И дело даже было не в отсутствии коммерсантов как таковых, а в том,



Ю. А. Петров

что всё-таки общая торговая культура в России и развитие товарно-денежных отношений были в те времена весьма невысоки. Биржа оказалась таким красивым европейским цветком, который долгое время не давал плодов, если употреблять такой образ. Даже прекрасное здание на стрелке Васильевского острова, построенное архитектором Тома де Томоном, уже после Отечественной войны 1812 года, примерно до середины XIX века заполнялось отнюдь не полностью. Возле этого здания даже был пустырь, где разбойники грабили прохожих. Место это было ещё как бы не вполне обжитое. Вопрос — почему?

Пётр Алексеевич рассчитывал, что он сможет просто взять европейские продукты, перенести их на русскую почву — и всё прекрасно заработает. Но, пожалуй, заработала у него только одна модель — связанная с мануфактурой. Он действительно сумел создать оригинальный экономический строй, завезя в Россию европейскую мануфактуру, соединив её с крепостным трудом, то есть фактически рабским трудом русских мастеровых и крестьян. Вот эта модель у него заработала, и примерно 150 лет, полтора

века до середины XIX века, она и определяла суть экономической модели России. Но биржа оказалась вне этой схемы, потому что момент внеэкономического принуждения на бирже не мог играть такой роли, как в мануфактурном производстве. У Петра были попытки и насильно сгонять купцов на биржу, и привлекать их бесплатной выпивкой. Были и такие вещи, но не получалось.

Пожалуй, только с середины XIX века биржа заработала в России. Это было связано, конечно же, с тем, что прошли реформы Александра II и началась новая экономическая эра, появилась новая модель, рыночные механизмы. И вот эти рыночные механизмы сразу и показали, что биржа — это, в общем-то, вполне нормальный, естественный институт экономического индустриального общества, биржа в России прекрасно может работать и что Россия с середины XIX века оказалась примерно в той же стадии кризисов и подъёмов, что и весь тогдашний западный мир.

Это говорило о том, что биржа уже стала детектором принадлежности России к мировому экономическому сообществу. Россия стала частью мирового экономического сообщества, тогда как до середины XIX века были очень сильны элементы отстранения от европейской экономической жизни.

Здесь присутствуют специалисты по истории биржи, может быть, гораздо больше меня знающие в этой области. Я имею в виду моего коллегу и друга, профессора Леонида Бородинкина; нашего гостя из Архангельска, профессора Лизунова Павла Владимировича, одного из лучших исследователей в этой области. Наверное, они скажут чуть больше и подробнее на эту тему. Я же хочу остановиться на проблеме, насколько российская дореволюционная биржа отражала экономическую ситуацию в стране.

Вопрос вроде бы риторический, поскольку биржа есть и барометр и термометр экономической жизни. Но надо иметь в виду, что в России, как, наверное, и в Западной Европе, не всегда две эти линии — биржа и экономическая жизнь — шли параллельно и показывали абсолютно идентичные коэффициенты. Я имею в виду, что очень большой момент в жизни биржи играют панические настроения. Это как раз тот самый случай, когда держатели английских консолей под влиянием фальшивых сведений о поражении при Ватерлоо сбрасывают свои акции, и Джеймс Ротшильд становится миллионером. Авторы очень интересно описали это в книге в сюжете о голубиной почте.

Такие панические моменты свидетельствуют о том, что на биржу, конечно же, помимо объективной экономической реальности очень часто действуют и субъективные факторы. И иногда — русская история тому даёт немало свидетельств — эти факторы бывают даже прямо инспирированы. Известна, например, история со знаменитым петербургским банкиром Захарием Ждановым, о котором писал Павел Лизунов, — как Жданов делал

своё состояние на так называемых «леночках». Это была его любимая ценная бумага — акции Ленского золотопромышленного товарищества. Он распространял в прессе слухи о том, что на приисках произошёл сильный пожар, наводнение, стихийное бедствие, выступление рабочих. В общем, пресса начинала нагнетать отрицательную волну — акции Ленского общества падали. Он удачно пользовался этой ситуацией и скупал эти акции. И через день-два в газетах появлялись совершенно иные сообщения: пожар невелик, наводнение быстро сошло на нет, рабочие успокоились, в общем, оснований для волнений нет. Вот ситуация, когда биржа вопреки всем экономическим показателям реагировала таким паническим образом.

Бывают ситуации и не вполне объяснимые. Мой коллега Леонид Бородкин провёл специальное исследование так называемого русского Доу-Джонса. Он сам об этом расскажет, я приведу только одну деталь. Январь 1904 года, начало войны с Японией. С восточного театра военных действий идут панические телеграммы о военных поражениях, очень неблагоприятные для России. Биржа должна была, конечно, адекватно отреагировать. Но нет, ничего подобного. Наоборот, на бирже возобладает повышательная тенденция. Отчего? Можно строить разные предположения, но думаю, что всё-таки сыграло роль предвкушение хороших военных заказов. Война в какой-то мере всегда средство обогащения для людей, связанных с производством вооружений. А в России это была очень важная военно-промышленная отрасль, которая, видимо, ожидала эти повышения новых заказов и противодействовала понижательной тенденции.

Таких примеров можно было бы привести ещё немало: когда, скажем, в утренних новостях «EuroNews» показывают то «красные» понижения, то «зелёные» повышения котировок на биржах, — иногда это ничем реальным не объяснить. Что-то такое происходит в воздухе, и биржа поддаётся: акции летят вниз или, наоборот, вверх.

Я хочу сказать, что, видимо, в широком контексте биржи, и российская биржа, конечно же, отражали экономическую ситуацию, экономическую реальность. В конце концов, именно в начале 1900-х годов на Петербургской бирже был впервые открыт специальный фондовый отдел, где торговали именно ценными бумагами, тогда как раньше эта операция не была нормативно узаконена, и биржа считалась по своему характеру товарно-сырьевой. Здесь же происходит этот перелом. Россия действительно вступила в эру усиленного индустриального роста, и биржа на это реагировала вполне адекватно.

Но чтобы понять все «отливы» и «приливы» биржевых настроений, иногда надо брать в расчёт не только цену акции или величину дивиденда, но и, я бы сказал, чисто человеческие качества. Биржа — это дитя азарта,

и человеческая толпа легко поддаётся этому азарту. Соответственно происходит или обогащение или разорение.

Авторы книги, как мне кажется, очень хорошо на человеческом материале показали, что такое биржа была в России и в других странах. Специально отмечу, что они не ограничились известным материалом о российских биржах, а дали широкую панораму, вплоть до Йоханнесбурга и Австралии. И это очень интересно. Это действительно впервые. Вновь прочитать об истории этих бирж, сравнить с российской ситуацией и понять, что до революции Россия развивалась в общем, нормальном экономическом русле, как и весь мир. Хорошо, чтобы этот исторический урок оказался востребованным.

О. В. Вьюгин

Поведение людей или инвесторов на бирже — действительно загадка. Есть, кстати, теории и даже какие-то математические модели, которые пытаются объяснить это поведение. Но, правда, практического применения эти теории всё-таки не получают.

Я передаю слово Леониду Иосифовичу Бородкину, руководителю Центра экономической истории МГУ имени М. В. Ломоносова.



Биржа в Гамбурге, торговля, весы правосудия, старый грузовой кран. Гравюра 1840 года



Л. И. Бородкин

Л. И. Бородкин

Я думаю, что сегодняшняя презентация — это ещё один этап в развитии интереса к такому важному институту экономики, как биржа. Этот интерес был практически потерян в течение многих десятилетий. Достаточно сказать, что в советское время вышла всего одна книга, связанная с историей дореволюционной русской фондовой биржи. Это была книга Леонида Ефимовича Шепелёва, которая вышла в 1970-х годах. Книга была посвящена акционерным компаниям России и, конечно, не могла обойти вопросы биржи. Многим тогда казалось, что биржа — навсегда ушедший институт отечественной экономики и особого интереса эта тема не должна вызывать. Но с 1991 года интерес к бирже возник опять. Вышло немало статей, две-три книги, и стало ясно, что в период становления и развития фондового рынка в России стала востребована проблематика дореволюционной русской биржи.

Надо сказать, что интерес к российской дореволюционной бирже имеется не только у нас. Года три назад я был на международной конференции

по истории фондовых рынков в Токио, где известный английский специалист по истории биржи Лесли Ханнах дал такие сведения на начало XX века, тщательно собранные им за много лет: Санкт-Петербургская биржа вошла в пятёрку самых крупных бирж мира по оборотам, по другим показателям. А в топ-список первой сотни он включил четыре биржи Российской империи. Это показывает, — Юрий Александрович прав, — что биржевая фондовая торговля в России развивалась достаточно интенсивно и имела вполне международный контекст.

Шёл процесс отработки правил фондовой торговли на российских биржах. Мне в связи с этим понравились мастерски подобранные авторами эпиграфы к разделам книги. Например, Рихард Эренберг, немецкий финансист XIX века: *«Чрезвычайно запутанная природа биржевой торговли оставляет относительно мало места теории и относительно много правильному схватыванию момента»*. Здесь есть намёк на то чутьё, которое надо иметь, играя на бирже. В то же время сегодня не вполне можно согласиться с тем, что биржа не оставляет места для теории. Я хочу подарить авторам книгу¹, которую мы выпустили в позапрошлом году, об истории российского фондового рынка начала XX века. Одну главу мы посвящаем современной теории хаоса, изучающей нестабильные ситуации с построением математических моделей неустойчивости, и мы применяем эти методы к исследованиям дореволюционной биржи, на которой были обвалы, катастрофы, были «чёрные понедельники». Их природа действительно остаётся загадкой, потому что никаких явных признаков, отрицательных сигналов не поступало, а рынок обваливался.

В книге «Биржи мира» есть интересное высказывание Вуди Аллена, известного кинематографиста: *«Маклер — человек, который перебрасывает ваши деньги из акции в акцию, пока они не исчезнут»*. Присутствующие здесь люди знают, насколько биржа — тонкий механизм, реагирующий на самые разные информационные сигналы. Интересно отметить, что авторы рассматривают в представленной сегодня книге фондовую торговлю на российских биржах в мировом контексте. Это важно, если учесть процессы интеграции российского фондового рынка в мировой рынок начала XX века. Здесь даны очерки истории ведущих бирж мира — Лондонской, Парижской, других. И понятно, какое место в этом процессе занимает российская фондовая биржа, насколько она своеобразна, а насколько соответствует общим тенденциям.

¹ *Бородкин Л.И., Коновалова А.В.* Российский фондовый рынок в начале XX века. СПб.: Алетейя, 2010.

Может быть, стоило бы отметить ещё одну особенность российской фондовой биржи. На российской фондовой бирже были запрещены иностранные бумаги, в то время как российские ценные бумаги — акции, облигации — очень активно торговались, например, на Парижской бирже и присутствовали там вплоть до 1927 года, пока покупатель на Парижской бирже верил, что в России всё вернётся назад.

Авторы не случайно в оглавлении книги ставят Московскую биржу раньше Петербургской. Хотя, конечно, Петербургская биржа была крупнее и сильнее: имперская биржа. Но в книге есть очень интересные и малоизвестные факты, касающиеся Московской биржи. Например, биржевые артели — необычная форма, которая ни на одной известной мне зарубежной бирже в конце XIX — начале XX века не практиковалась. Есть интересные факты, касающиеся регулирования фондовой торговли на Московской бирже в 1915 году. Вообще-то, с началом войны в 1914 году она закрылась, как и большинство бирж воюющих стран, но в 1915 году по факту пришлось регулировать закулисную торговлю ценными бумагами, которая возродилась, несмотря на военное время.

Ну и, конечно, чрезвычайно интересен иллюстративный ряд в этой книге. Очень внимательно, с любовью подобраны иллюстрации, которые эффектно дополняют материал, содержащийся в книге. Я думаю, что, мы, с разрешения авторов, будем использовать всё это в университете на своих занятиях, связанных с изучением институтов рыночной экономики дореволюционной России.

О. В. Бьюгин

Очень качественное оппонирование, на мой взгляд, близкое к книге.

Яков Моисеевич Миркин, председатель Совета директоров инвестиционной компании «Еврофинансы». Прошу, Вам слово.

Я. М. Миркин

Я рад возможности оппонировать, тем более, очень хорошо понимая, какого труда и личного времени стоила эта книга. Жаль, что тираж 1000, а не 100 тысяч экземпляров, потому что книга этого заслуживает и с точки зрения содержания, уникальности представленного в ней материала, и с точки зрения полиграфии.

Замечательно, что книга даёт возможность посмотреть на финансы, я бы сказал, с романтической точки зрения, чуть-чуть абстрактно, вспомнить о том, что биржа, биржевая толпа — это ни что иное как борьба людей, соревнование людей, даже физическое. В том, романтическом представлении Биржа по производимому шуму — это цех, паровой молот. Сейчас даже

стали выпускать симуляторы биржевого шума, которые должны подогреть трейдеров, работающих в современных условиях в абстрактной среде, в среде кривых на экране. Я абсолютно уверен, что модель биржи как вычислительной сети не будет единственной: так же как сохранились парусники, обязательно будут существовать и биржи с торговым полом и биржевой толпой. Это особенно касается бирж деривативов, где люди должны бороться друг с другом, внося азарт и конкуренцию в выявление правильной цены на биржевой товар.

Я хочу подчеркнуть — очень важно, чтобы представления о биржах черпались не только из известных романов «Гений», «Титан» [Теодор Драйзер] и т.д., чтобы читали не только массовые издания типа «как я стал миллионером и как я в качестве трейдера в Нью-Йорке заработал первый миллион». Важны и собственные имена, тем более что даже наша чуть более чем двадцатилетняя современная российская биржевая история тоже даёт своего рода романтические образцы.

Я помню биржу, претендовавшую на то, чтобы стать первой самой крупной в Российской Федерации, которая располагалась в коммунальной квартире на Арбате, в бывшей мастерской художника, ещё с измалёванными диванами и бывшими палитрами, запятнанными краской. Я помню Сочинскую товарно-фондовую биржу, где днём торговали, а вечером, ночью была самая крупная, как они объявляли, дискотека в Европе. В этом качестве биржа — и дневная и ночная — полностью выполняла своё предназначение. Или совершенно замечательное состояние, когда Россия где-то в 1996–1997 годах опередила все страны мира по количеству фондовых бирж. Вы помните эти несколько десятков бирж, сорок процентов от их количества в мире? Мы были далеко впереди планеты всей, мы были дальше, чем Индия, где в это время было, по-моему, девятнадцать бирж. Вот это должно остаться — то, что относится не к мамоне (деньги, ценные бумаги, пр.), а к великой абстракции, когда к финансам и игре вокруг финансов относятся с любовью, считая их чистейшим выражением страстей и драм человеческих (это действительно так).

Замечательно ещё, что книга даёт возможность чуть-чуть порассуждать. Своё выступление я хочу посвятить теме финансового прошлого и финансового будущего.

Удивительно, что мы в нашей современной двадцатилетней истории повторяем основные модели, основные образцы нашего прошлого, тех самых XVIII–XIX веков. Удивительные черты сходства.

Во-первых, мы очень точно воспроизвели модель экономики: сверхконцентрация собственности, высокая роль государства — государственные закупки, сырьевая модель. Вот передо мной лежит копия книжки.



Я. М. Миркин

Это описание российского императорского столичного города Санкт-Петербурга 1794 года со статистикой экспорта, который в то время проходил через Петербург. Крупнейшая статья экспорта здесь — 1 млн 700 пудов полосного и несколько держаного железа, селитра и поташ, удобрения. Здесь нет машин и оборудования. Здесь много продовольствия, есть и щетина, более 2000 пудов лошадиных волос, 17 600 штук лошадиных хвостов, 2076 козлов.

Это сырьё, ориентированное на спрос в Европе. Сегодня также основной поток товарооборота России, более 50%, приходится на Европейский Союз, чуть более 10% — на постсоветские страны, на тех, кто неожиданно сейчас стал называться периферией Европы.

Мы удивительным образом повторили модель финансового сектора. Создали всё ту же континентальную модель финансирования, основанную на банках (bank-based), на долгах, на кредитах, на депозитах, вместо англо-саксонской модели, в которой инвестиции приходят, прежде всего, через капитализацию, через финансовые рынки (market-based). Мы

повторили модель банка — универсального, с германскими корнями; не удалось, да и не могло удаться разделение коммерческих и инвестиционных банков по образцу Гласса–Стигала в США². Хотя в конце 1990-х гг. очень старались это сделать. Вот цитата из книги С. Ронина «Иностранный капитал и русские банки», изданной в 1926 году: «К началу XX века русская банковская система вполне определилась в своих основных чертах... Вполне обозначился континентальный тип развития наших банков, точнее германский тип развития, характеризующийся отсутствием разделения труда между депозитными и учредительскими банками»³. И таких цитат можно привести очень много.

Мы во многом повторили путь становления модели финансового рынка, потому что, как и в стародавние времена, он начался с государственных облигаций, векселей, и до сих пор — это огромная часть рынка.

Мы вновь и вновь склоняемся всё к той же системе финансового регулирования, в которой базовая, решающая роль в финансовой политике принадлежит минфину. Центральный банк и в XIX, и в XX веке был временами де-юре, а чаще де-факто подчинён министерству финансов. В этом плане понятно, почему не удалось создать англо-саксонскую модель независимого регулятора. В первоначальной модели в конце 1990-х годов ФКЦБ была учреждена относительно независимой, подчинялась президенту, далее постепенно реформируясь, по сути, в техническое второразрядное ведомство, в не самую значительную часть правительства (вместо грозного и всемогущего регулятора, который задумывался вначале, с высокой степенью независимости в своих решениях).

Мы удивительным и самым сильным образом повторно зависим от прямых иностранных инвестиций в модернизацию, поскольку все догоняющие технические революции в России, в том числе и 1930-е годы, были основаны на потоке проектов, технологии и оборудования, идущем с Запада.

Мы, как и в «добрые старые времена», демонстрируем высокую роль — прошу извинить за эти повторения, но так уж устроена жизнь — иностранных портфельных инвестиций, поскольку всегда серьёзно зависели от государственных займов, размещаемых за рубежом, а сегодня еще и корпоративных бумаг. И сейчас мы вновь и вновь повторяем как мантру: придите, о, нерезиденты, к нам на российский рынок, ибо без вас нам холодно и неликвидно.

² Закон Гласса–Стигала, принятый в 1933 г. в США, запрещал банкам одновременно заниматься кредитными операциями и инвестированием в компании.

³ Ронин С. Иностранный капитал и русские банки. М.: Издательство Коммунистического университета им. Я. М. Свердлова, 1926. С. 40.— Я. М.

Со второй половины XIX века российский фондовый рынок сильно зависел от курсов биржи в Германии или во Франции. Курс рубля в Амстердаме и Лондоне поддерживался Минфином. Не перестаёшь удивляться параллелям настоящего и прошлого. Дешевый кредит где-то там, на далеких кисельных берегах, и дорогой — внутри России. Вот ещё одна цитата из С. Ронина: «Наши банки часто прибегали к кредиту за границей не столько в виде невозможности найти нужные средства внутри страны, сколько благодаря сравнительной дешевизне денег на более богатых европейских рынках»⁴.

Мы часто думаем о том, что очень высок уровень политических рисков, и он как бы встроен в российскую финансовую систему. Я с тяжестью на сердце читаю слова декрета СНК от 29 декабря 1917 года: «Все сделки с ценными бумагами воспрещаются (виновные в совершении таких сделок подлежат суду и конфискации всего их имущества)». Перед нами возникает необходимость сделать всё, чтобы подобный декрет не появился вновь.

Российская практика дала первый в мире пример, как может перерождаться экономика, как шаг за шагом рыночная среда превращается в административную. Двадцатые годы, время нэпа и его завершение, содержат объемный материал о способах насильственной эволюции экономической модели, превращения её в командную конструкцию. Цитата из очень известной книги графа Алексея Алексеевича Игнатьева «Пятьдесят лет в строю»: «Что вы думаете о нашей бирже? — спросили в 1923 году приглашённого в Париж председателя нашей Нижегородской ярмарки Малышева. — Частенько мне приходилось бывать на кладбищах, — ответил он, — но никогда я не слышал, чтобы покойники могли так громко кричать!».

Всё это рождает огромное желание сделать всё возможное, чтобы никогда больше не могли «покойники так громко кричать на российских биржах».

Очень многое мы повторяем в том, как проводим наши реформы, и даже в жёсткости финансовых реформ. Вот свидетельство из времён девальвации рубля и денежной реформы в России 1839–1843 годов, это В. Гольдман «Русские бумажные деньги», книга 1866 года: «Потери в деньгах и капитале, понесённые многими незаслуженным образом от признания законом упадка ценностей ассигнаций, были, хотя и не без страдания, но уже перенесены, и всякая надежда на возвращение утраченного состояния через повышение ценности ассигнаций давно исчезла. Поколение, ещё знавшее ассигнации в полной их стоимости и пережившее время самой страшной неурядицы, по большей части уже вымерло, а вместе с ним были

⁴Там же. С. 10. — *Я. М.*

забыты и всё горе, и вся его несправедливость»⁵. О поколении, подошедшем к началу 1990-х годов в старшем возрасте и утратившем в результате денежной реформы и гиперинфляции все накопленное, можно было бы сказать, наверное, теми же словами.

Я подозреваю, что все эти черты сходства и свойства экстремальности, присущие российским реформам, в какой бы области они не проводились, связаны с какими-то более фундаментальными вещами, может быть, с моделью экономического поведения населения. Поневоле здесь приходится переходить в рассуждениях о финансах на более фундаментальный уровень. Возможно, не время и не место для этого, но здесь огромная почва для дискуссии и для того, чтобы пытаться экстраполировать будущее.

Я помню семинар Нью-Йоркской фондовой биржи ещё в СССР, когда к нам приехало всё руководство этой биржи. Это было, по-моему, на рубеже 1990-х годов в так называемом Хаммеровском центре, в Совинцентре. В зале присутствовали те, кому суждено было строить вновь финансовый рынок в России, и, казалось, что вот ещё три года, ещё четыре года, или, в крайнем случае, может быть, пять лет, и мы сделаем свой Нью-Йорк и свою Уолл-стрит в Москве, потому что мы живем в огромной, великой стране, и у нас всё будет не хуже того, что называется англо-саксонская модель финансового рынка. Но жизнь показала, что не всё так просто, что одежду нужно шить по размеру, что многие вещи и многие конструкции, которые мы пытались привнести из мира Нью-Йорка, Лондона или даже континентальной Европы, не легли на российский материал.

Это ещё раз даёт основание думать о том, что не нужно увлекаться мифами и концепциями, нужно быть более практичными и рациональными в изменениях, если занимаетесь реформами, и нужно очень хорошо понимать модель поведения населения, которая в конечном счете определяет и устройство общества, и тип экономики, и способ организации финансовой системы. Эта модель, если и трансформируется, то черепашим темпом.

Год назад Институт социологии РАН выпустил книгу (которая, к сожалению, прошла незамеченной) с итогами социологических обследований, где населению задавали одни и те же вопросы в 1995, 2000, 2004 гг., последним был 2010 год. И несмотря на все наши колебания, на все дискуссии, подъёмы духа и кризисы в том, что называется переход к рыночной

⁵ Гольдман В. Русские бумажные деньги. Финансово-исторический очерк с обращением особенного внимания на настоящее финансовое затруднение России. СПб.: Типография Рейдера и Шнейдера, 1866. С. 69 (характеристика денежной реформы в России 1839–1843).— Я.М.

экономике, ответы на одни и те же вопросы были примерно одинаковые. А суть состоит в том, что очень малая часть российского населения, только 7–10%, готова жить, существовать самостоятельно; 80–90% предпочитают в разных ипостасях и именах, но огосударствлённую экономику, архитектуру подчинения, опеки, протекционизма лично для себя.

Эта устоявшаяся, может быть, за века модель поведения повторяется снова и снова и нуждается в уходящих далеко вперед временных горизонтах, чтобы измениться. Строя будущее, понимая будущее, в том числе и финансовое, мы не можем этого не учитывать, даже если будущее является грозным (я говорю сейчас о глобальных финансах), поскольку все риски не исчерпаны и волатильность на внешних финансовых рынках может еще быстро нарастать. Наверное, нужно думать о том, где и за счёт чего могут произойти подвижки в этой вековой модели экономического поведения, которая не даёт, на самом деле, возможность построить эффективную, быструю, легко принимающую риски, инновационную, лёгкую на бегу финансовую (и экономическую) систему, в которой государство имеет роль второго плана вместо главной роли злодея и первого любовника в одном лице.

Чтобы эти подвижки начались, нужна политика, а значит — кто-то, кто выступит реформатором, доходящим до глубинных основ общества.



Здание биржи на Ильинке. Гравюра. 1839 год

Что должно быть содержанием этой политики?

Во-первых, создание без отъёмов и потерь массовой собственности среднего класса в бизнесе, земле, крупном имуществе, которую можно было бы передавать из поколения в поколение. Передавать свой каменный дом, в котором жил еще прадед. В России никогда не было этой собственности, её не успели создать в короткий промежуток между реформой Александра II и революцией 1917 г. Население в своей массе всегда было отделено от действительно крупных активов. Всё его имущество, как правило, делалось в качестве времянок. В прошлом веке каждое поколение теряло свою собственность, а не передавало следующей генерации. Это крупнейшая проблема.

Во-вторых, любые макрорешения (экономические, финансовые) должны ориентироваться прежде всего на нужды среднего класса, на упрочение именно его имущественного положения, на подталкивание к тому, чтобы принимать на себя более высокие риски, вести себя очень живо, мобильно, инновационно. Ориентироваться именно на то, что пытался и не успел Столыпин: сделать прививку независимости, движения, самостоятельности, пусть на основе массовой миграции в Сибирь, пусть на основе хуторского хозяйства, пусть только в части избытка населения, имевшегося в то время в Центральной России. Эта другая политика в сравнении с рыночным фундаментализмом, ставшим основой общественных изменений на переломе веков. Его логичным следствием стали сверхконцентрация собственности, олигополии, латифундии, огосударствлённость всего и вся, отделение населения от действительно значимой собственности на землю и капитал.

В-третьих, попытка в будущем шаг за шагом убрать излишества государства, смягчить олигополии, устранять в политике государства то, что ведёт к поощрению дальнейшей сверхконцентрации активов и силы в руках слишком немногих.

И, наконец, в-четвертых, очень важно преодолеть тот жёсткий многолетний негативизм, который проявляется по отношению к деньгам. Мне только что образованный интервьюер, работающий в одной из ведущих российских экономических газет, задал вопрос: «Секьюритизация — это, по сути, торговля мёртвыми душами, что ведёт не только к разрушению души и морали, но и мировой экономики, когда финансовый рынок, основанный на мёртвых душах, превосходит реальный рынок активов уже, наверное, в сотни раз?». Все это идет от марксизма (а еще раньше — от авраамических религий) с его нелюбовью к проценту, к фиктивному капиталу и представлением о том, что деньги должны умереть. Это отношение приводит к предпочтению самых простых финансовых продуктов, оно связано с нерасчетливостью и иррациональностью в управлении семейными

активами, с тем, что доля российского населения, готового инвестировать в ценные бумаги, то есть в более рискованные и сложные активы, чем банковский вклад, никогда не превышала двух-трех процентов.

В какой-то мере это связано с позицией конфессий. Читаю из Социальной концепции Российской православной церкви: «Церковь не может не беспокоить и практика финансовых спекуляций, стирающая зависимость доходов от затраченного труда. Имущественное положение человека само по себе не может рассматриваться как свидетельство о том, угоден или неугоден он Богу». Та самая дискуссия с протестантской моделью, с англо-саксонской моделью: «Церковь предостерегает от чрезмерного увлечения материальными благами». И т.д., и т.п.

За всем этим длительная традиция, конечный продукт которой — неденежный и несамостоятельный человек, любящий иерархии и предпочитающий коллективизм, часто дурно понятый и исполненный.

В-пятых, рядом с политикой экономического развития страны должна стоять ещё политика её финансового развития — для того, чтобы будущее не было грозным, чтобы не было очередного декрета об отмене всего и вся, чтобы в момент очередного рыночного шока, идущего извне, или в час какой-нибудь финансовой инфекции мы устояли от искуса всё разрушить и на обломках построить новый мир. Чтобы этого не случилось, нужно заниматься тем, что на Западе называется усилением финансовой глубины, финансиализацией, превращением российской финансовой машинки в её большую, устойчивую, наполненную денежными ресурсами версию, которую не так легко опрокинуть.

Масса исследований с середины 1980-х годов (они были начаты во Всемирном банке) доказали, что насыщенность рынков деньгами, финансовыми инструментами, финансовыми институтами, их капитализация являются условием экономического развития (если, конечно, речь не идёт о стадиях «мыльного пузыря» и перегревах рынков, ограниченных во времени).

Мы много говорим об экономическом развитии, но мы никогда не говорим о финансовом развитии России. Его мы раздёртали на разного рода политики. У нас есть политика Минфина по бюджету, у нас есть позиция Банка России по таргетированию инфляции, валютного курса, но нет политики финансового развития. Для более спокойного финансового будущего, его устойчивости очень важно, основываясь на уроках истории, поставить финансовое развитие рядом с экономическим.

Можно было бы, конечно, продолжать размышления, вызванные замечательной книгой, дающей возможность связать финансовое прошлое и будущее. Я глубоко благодарен авторам за возможность думания вслух,

за повод ещё раз поставить вопрос о нашем будущем и о финансовом развитии страны перед теми, кто ежедневно строит рынки по российской модели и действует на основе этих моделей.

О. В. Вьюгин

В книге как раз хорошо показано, что биржи привились не только в англо-саксонской, но и в других моделях. Например, сейчас в Китае есть биржи, а это вообще другой мир для нас. Есть Токийская биржа. Там времена меняются, но исторически это крупнейшая мощная биржа.

Я. М. Миркин

Модель экономического поведения населения: потому что азиаты — спекулянты. Это хорошо известно. Массовые спекулянты, создающие ликвидность.

О. В. Вьюгин

А у нас российские граждане тоже какие спекулянты. Вспомните 90-е годы, как с сумками ездили через границы.

Я. М. Миркин

Но не там, где надо.

О. В. Вьюгин

Я считаю, что наших российских граждан нельзя обвинять в пассивности или отсутствии какой-то жилки. Наши граждане очень-очень шустрые. И в определённых экономических условиях ведут себя осознанно и берут на себя риски. Правда, не могу ручаться, что всегда очень осознанно.

Вы поставили очень хорошие фактические вопросы, ответить на них трудно. Но история действительно подталкивает к определённым выводам. И в чём дело? Говорить, потому что наши граждане такие пассивные? Да не пассивные они. На медведей ходят и не боятся. Это так, к слову.

Мне кажется, что в книге показано биржевое разнообразие, охвачен практически весь мир, но почти нет, по-моему, современной истории.

В. В. Зимин

Мы попытались отразить современную историю, но, к сожалению, достаточно полного материала по современной истории нет. Всё-таки больше материалов по истории до начала XX века. Современные события немножко противоречивы. Хотя были пожелания, чтобы следующую книгу всё-таки постараться написать и об истории бирж в XX веке.

О. В. Вьюгин

Да, трудно писать о живых. Как Эдуард Лимонов в «Книге мёртвых» сказал, что свободно пишется об умерших.

Я хочу дать слово Александру Константиновичу Афанасьеву, председателю Правления Московской Биржи, как живому представителю живой биржи, которой он руководит. Хотелось бы услышать его реакцию.

А. К. Афанасьев

Действительно, не хотелось бы попадать в «Книгу мёртвых», хотя запечатлеть себя иногда кому-то нравится.

Хочу сказать, что когда авторы пришли к нам в Правление с предложением, чтобы Биржа выступила спонсором этой книги, я думаю, они понимали, что у нас нет шансов отказать. И вовсе не потому, что это могло бы быть каким-то маркетингом для биржи. Упаси Бог, маркетинг для биржи в нашем прагматичном мире — сейчас это маркетинг её продуктов, это индекс ММВБ или РТС и т.д. Молодые люди смотрят, скорее, на это. Вряд ли многие из тех, кто играет на бирже, будут читать эту книгу.

Но эта книга немножко другая. Мы поняли, что это наши единомышленники. Хотя современная биржа, та, на которой вы сейчас присутствуете, — это огромное высокотехнологичное, достаточно сложное в управлении предприятие, очень мало похожее на то, что описано в книге. Но большинство из нас, работающих здесь, заряжает любовь к биржевому делу, которая сквозит в каждом листе книги и, как Яков Моисеевич отлично сказал, настраивает на определённый философский лад. Об этом и хотелось бы сейчас немножко поговорить, о чём мы в стенах этой биржи говорим, к сожалению, настолько редко, что можно сказать, почти никогда.

Трудно, наверное, найти какой-то более романтизированный, мистифицированный институт рыночной экономики, чем биржа. Недаром, как только появились первые ростки рыночной экономики в стране в начале 1990-х годов, — абсолютно каждое предприятие стало называться биржей. Яков Моисеевич сейчас вспоминал какие-то наиболее одиозные явления того времени, но давайте вспомним количество товарных бирж в каждом городе, — практически на каждой улице; какая-то загадочная между ними конкуренция, сколько стоит видеоманитофон здесь или там, были какие-то забавные сравнения. Для меня это звучит скорее позитивно.

Биржевая игра и биржевая тема в литературе, наверное, чаще всего навеивает ассоциации игры в карты, казино. Но биржа, на мой взгляд, нечто совсем другое. Для меня ассоциации с биржами — это не столько паника, разорение, ограбление, обман и прочее, сколько, наоборот, крайне позитивные. Постараюсь объяснить почему. Обсуждаемая нами книга чрезвычайно настраивает на этот лад.

Есть конфликт двух противоположных интересов между покупателем и продавцом. Покупатель в идеале хочет приобрести товар бесплатно. Продавец в идеале хочет получить все деньги если не мира, то, по крайней мере, покупателя за тот товар, который он ему предлагает. Может быть два варианта действий. Первый вариант — жёсткий военный конфликт: отнять. Это было в нашей человеческой истории, к сожалению, не раз и, наверное, ещё будет. Есть второй вариант: найти компромисс. Вот рыночная цена — это и есть компромисс, по которому, так и быть, продавец соглашается продать, а покупатель, так и быть, соглашается эти деньги отдать.

Компромисс — это отличное, замечательное человеческое качество, которое позволяет человечеству выжить. Биржа — это честность, на самом деле. Я не знаю, наверное, это философский вопрос — является ли нечестность врождённым человеческим качеством или, наоборот, благоприобретённым в результате генезиса и развития. Трудно сказать, но в мире нечестность существует: вот не обманешь — не продашь. Но только не на бирже! Биржи для этого и создавались, чтобы обеспечить стандартизацию товара, чтобы вслепую участвующий на ней кто-то из торговцев понимал, что он получит именно то, что предполагает получить, но не видел воочию. В остальной торговле можно потрогать, пощупать на базаре, на рынке, в лавке, в лабазе. На бирже не надо трогать и щупать. И это можно делать только на очень большом доверии. Появление биржи — это проявление доверия, доверия людей друг к другу. По-моему, это замечательное качество.

Ещё одно замечательное качество биржи. На ней торгуются акции акционерных обществ. Акционерные общества — это возможность многим людям участвовать в бизнесе, а не только тем, кто его создал. Я бы не очень хотел жить в мире или обществе, в котором каждый обладает ярко выраженным предпринимательским талантом. Таких людей в каждом обществе — определённый процент, на разных этапах где-то больше, где-то меньше. Но людям, не склонным к такому активному, может быть, даже агрессивному предпринимательскому риску, надо дать возможность поучаствовать в результатах этого труда. Система акций и система биржевой торговли реально предлагает такую возможность. По-моему, это тоже замечательное качество.

Современные биржи это, в первую очередь, риск-менеджмент, то есть управление рисками, которыми не управляет сам по себе отдельный игрок. Он их разделяет с теми, кто на бирже организовал систему клиринга, систему риск-менеджмента, систему торгов, систему депозитария. Отношение к риску, по-моему, одна из главных черт, отличающих человека от животного, по крайней мере цивилизованного человека. И, наверное, это действительно очень хороший путь цивилизации.



А. К. Афанасьев

Мне представляется, что книга наводит на такие мысли. Именно это и есть главная причина, почему мы решили, что надо непременно спонсировать этот проект. В этой книге чрезвычайно хорошо отражены основные отличные биржевые качества. Надеемся, что молодёжь, прочитав их, тоже заинтересуется и финансовым рынком и работой на бирже.

В разное время биржам предрекали те или иные изменения и даже, может быть, конец этой формы торговли. Когда-то биржи начинали в основном как товарные. Потом появились ценные бумаги — решили, что товарные биржи должны отмереть. Как видим, этого до сих пор не произошло, хотя на товарных биржах уже не щетину продают и не пеньку, и не какие-то там хвосты, как сейчас Яков Моисеевич процитировал. Товары стали более стандартизированными.

Когда-то биржа была «паркетной». Многие авторы, в том числе и цитировавшийся Костолани, вспоминают об этом как о чрезвычайно романтической истории. И понятно почему. Они говорят: по дрожанию век соседнего маклера можно догадаться, что это он изменяет цену; он знает

инсайд или у него какой-то ордер; или так играет, чтобы всех сейчас завести. Обманывает. А теперь — выскочила цифра на экране. Что за ней стоит, кто это — мужчина, женщина? А вы знаете, сейчас процентов тридцать — это просто роботы. Как в Интернете: люди общаются в чате, и непонятно, с кем они говорят (там уже появились роботы). Многие жалеют об этом.

С начала 80-х, а тем более в 90-х годах появились другие электронные площадки, на которых стало очень удобно и интересно работать, — вовсе необязательно биржевые. Казалось бы, это стало трендом. Казалось бы, форма биржи уйдёт в забвение. Но, на мой взгляд, за последние несколько лет произошли тектонические сдвиги в развитии финансового сектора всемирной экономики в связи с тем, что мы называем или кризисом, или рецессией. Это действительно достаточно серьёзный сдвиг.

Тренд очевиден. Регуляторы стараются мотивировать участников рынка, и сами они мотивированы тем, чтобы снова сконцентрировать спрос и предложение, сконцентрировать риск-менеджмент и отчётность в одном месте и вернуться к тем структурам, которые назывались биржей. Сейчас они действительно очень не похожи на те замечательные, красивые, романтические времена, которые описаны в книге. Это, знаете, как сколько раз хоронили театр: сначала с появлением кинематографа, потом с появлением телевидения, потом с появлением Интернета.

Мне кажется, что биржа и эта книжка о бирже должны вызывать скорее положительные эмоции, настраивать на положительное ощущение будущего для бирж. Может быть, мы впишем когда-то ещё новую главу. Сейчас — как у Алексея Константиновича Толстого в знаменитой исторической поэме «Истории государства российского от Гостомысла до Тимашева»: «Итак, о том, что близко,/ Мы лучше умолчим». Действительно, трудно писать о современной истории, потому что ещё слишком много живых её свидетелей. Но очень хочется надеяться, что замечательный романтический флёр, такой же как в книге, осенит и наши скромные времена.

О. В. Вьюгин

Я полностью согласен, что на самом деле самая совершенная модель биржевой торговли — это открытый выкрик «open outcry!» [заключение биржевых сделок голосом и жестом в прямом контакте продавца и покупателя]. И вообще, если бы регуляторы вернулись к классической модели Нью-Йоркской фондовой биржи, было бы отлично. А вообще, после выступления Александра Константиновича, я думаю, что завтра позвоню своему брокеру.

Предоставляю слово г-ну Тимену Каувенаару, советнику по вопросам культуры, науки и образования Посольства Королевства Нидерландов в Москве.



Т. Каувенаар

Т. Каувенаар

В первую очередь хотелось бы отметить, что замечательное издание, которое мы обсуждаем, появилось спустя год после выхода исследования, посвященного месту рождения современной биржи. К сожалению, пока эта книга (Lodewijk Petram, *De Bakermat van de beurs*, то есть «Первая в мире биржа») доступна только на голландском языке, но готовится перевод на английский. По Петраму, местом рождения биржи был Амстердам, и на этом стоит остановиться несколько подробнее.

Юрий Александрович [Петров] задал три ключевых вопроса: когда создавалась биржа, почему она возникла, какие политические веяния этому способствовали? Попробуем разобраться. У нас в Голландии в то время водилось очень много «медведей» [игра на понижение в биржевых терминах], что как раз и подтолкнуло к созданию биржи. Когда это произошло? В 1602 году впервые в истории была открыта подписка на акции коммерческого предприятия — Объединённой Ост-Индской компании. В следующем, 1603, году состоялась первая свободная передача акций, то есть первая биржевая операция.

Почему это произошло? На самом деле, как показано у Петрама, несколько подобных предприятий — шесть или семь — существовало и раньше, они базировались в Амстердаме, Роттердаме, Зеландии и других местах и находились между собой в отношениях жёсткой конкуренции.

С 1595 по 1602 год эти компании отправили на Восток десять торговых флотилий (около 80 кораблей). Тогда в роли «медведей» выступали португальцы, заправлявшие в этом регионе. Для голландцев операция с торговыми флотилиями была очень рискованной. Часть кораблей они потеряли, но те, что вернулись, принесли большую прибыль, а значит, дело того стоило.

Третий вопрос — о возникновении биржи, касающийся политической компоненты (первые два — «когда?» и «почему?» — связаны друг с другом). Здесь сыграло роль государство. Парламент Республики Семи Объединенных Нижних Земель (как называлась в ту пору наша страна) решил, что острая конкуренция между торговыми предприятиями не на пользу Голландии. Надо было объединить их, чтобы единой силой выступить в конкуренции против португальцев, находившихся в тот момент под властью Испании, а значит, и в состоянии войны с мятежной Голландской республикой. Потому-то и родилась идея создания Объединённой Ост-Индской компании.

Это стало возможно, полагаю, прежде всего благодаря сложившемуся тогда в Голландии менталитету. Ведь предоставить монополию одному предприятию (Ост-Индской компании) значило запретить торговлю остальным, в то время как права должны быть обеспечены для всех граждан страны. И тогда Генеральные штаты (так в XVII веке назывался голландский парламент) поставили условие: монополия Ост-Индской компании возможна, если её акции станут доступны всем желающим. Так в 1602 году и была открыта уже упомянутая подписка на акции.

Разрешение выдали всего на 20 лет. В итоге, как мы знаем, компания просуществовала 200 лет, но тогда этого никто не мог предположить. Вкладывать огромные суммы без гарантий и ждать прибыли 20 лет было невообразимо: многие инвесторы могли не дожить до возврата своих капиталов. Поэтому передачу акций решили сделать свободной — так и появилась биржа. Первая операция состоялась уже через год.

Важно понимать, что благодаря решению о свободной покупке акций монополия одной компании действовала на благо всех жителей Голландии. Первая эмиссия принесла 6,5 млн гульденов. В переводе на современные евро это около 100 млн.

Последнее замечание. В замечательной книге «Биржи мира. История. Культура. Финансы» приведено изображение первой акции. Но на самом



Акция Голландской Ост-Индской судоходной компании датирована 9 сентября 1606 года. Ценная бумага была выписана на имя жителя Энкхаузена Питера Хармениша. Акция обошлась Харменишу в 150 гульденов. Он получал дивиденды по этой акции вплоть до 1650 года. Примечательно, что записи о выплате дивидендов содержатся на обратной стороне акции.
Объединенная Ост-Индская компания считается первой транснациональной корпорацией, выпустившей акции в обращение

деле это не акция, а чек⁶. Акции в напечатанном виде тогда не существовало, потому что любой человек мог приобрести долю в компании за любую цену, а сделка фиксировалась в регистре. Единиц стоимости акции просто не было. Крупные инвесторы вкладывали до 30 000 гульденов (тогда это была огромная сумма), но были, например, и две домработницы, которые записали свою покупку на 50 гульденов. Они вложили весь свой капитал, потому что от кого-то услышали, что Ост-Индская компания — выгодная затея.

На иллюстрации фигурирует документ, который следует считать не акцией, а чеком, так как это свидетельство уплаты наличных за право участия в компании. В сущности, открытая подписка была не более чем правовым обязательством в определенный момент внести за акцию обещанную сумму по требованию компании. Не все оказывались в состоянии это сделать: тем, у кого денег не хватало, приходилось срочно продавать свою долю, что, в свою очередь, сказывалось на курсе. Так стала развиваться биржа в современном её понимании.

⁶ Комментарий Д. Кондратьева: «Не могу согласиться с этим утверждением. Настаиваю, что это акция, так как на ее обороте хорошо видны отметки о выдаче дивидендов. А чек — это лишь поручение...».

О. В. Вьюгин

Спасибо. Чек — это очень интересно. Очень похоже на то, что делали в 90-х годах в России.

Дмитрий Борисович Зимин, президент Фонда некоммерческих программ «Династия», основатель и почётный президент компании «ВымпелКом» («БиЛайн»). Прошу Вас!

Д. Б. Зимин

Моё выступление связано с тем, что более 15 лет назад, в ноябре 1996 года, первая в истории российская компания вышла на Нью-Йоркскую фондовую биржу. Это была компания «ВымпелКом» («БиЛайн»). В те далёкие времена мне было всего лишь шестьдесят с небольшим лет, я был контролирующим акционером и генеральным директором компании. На Уолл-стрит — флаги России, флаги «БиЛайн», флаги США, слёзы в глазах...

Я хочу сказать несколько слов не с точки зрения биржевых специалистов, а с точки зрения поведения компании, кстати говоря, созданной в значительной мере советскими людьми с советской идеологией. Компании, волею судеб оказавшейся в листинге не где-нибудь, а на Нью-Йоркской фондовой бирже! Как резко изменилась (мы тогда называли это «революцией в мозгах») культура поведения, масса другого. Мы и сейчас, встречаясь, вспоминаем об этом. Может быть, вещи, которые нас тогда в чём-то удивили, сейчас покажутся банальными. Если так, то вы меня прервите, чтобы я не рассказывал что-то малоинтересное.

Вернувшись после длинного, двухнедельного road-show [продвижение товаров и услуг, организованных в виде передвижных выставок], я с удивлением рассказывал своим коллегам: «Слушайте, а вы знаете, кто основные игроки на бирже? Пенсионеры». Это вызвало полный шок и недоверие. Советские пенсионеры, пенсионные фонды — основные игроки на фондовой бирже?! Это было дополнительным объяснением, почему выходили именно на Нью-Йоркскую биржу, а скажем, не на нашу. Поскольку у нас с пенсионными фондами до сих пор не слишком хорошо, длинных денег нет, и поэтому в поисках дешёвых денег выходить на российскую биржу было не самым разумным шагом.

Да, я был генеральным директором, президентом, владельцем, а моим коллегой и совладельцем компании был молодой парень, американец. Он мне, в общем, в сыновья годится. Он в значительной мере и рулил всем этим в организации компании для выхода на биржу. Сейчас мы стали почти родными.

Как изменилось наше поведение, по крайней мере поведение части менеджмента, хоть как-то причастного к акциям компании в разных формах — привилегированных акций, фантомных акций. Как-то все стали



Д. Б. Зимин

понимать, что мы должны быть устремлены не на то, чтобы получать высокую зарплату (хотя можем), вытягивать деньги из оборота, а вкладывать, вкладывать, вкладывать, ставить больше базовых станций, бороться за капитализацию. Открытое акционерное общество, котирующееся на бирже, материально заинтересовано в развитии, устремлено в будущее. Это было слегка неожиданно.

Ещё такая деталь: заботиться не только о себе, о своих коллегах, даже абонентах, а ещё о потенциальных акционерах. Не знаю, общеизвестно это или нет. Например, у меня крупный пакет акций. Денег нет. Я хочу продать хоть кусочек, деньги нужны. Не могу: я являюсь сотрудником компании. Сотрудник компании может продать акции (по-моему, сейчас это общеизвестные правила) четыре раза в году, после того как компания опубликовала квартальный отчёт. И у меня есть две недели, чтобы продать. До этого — не могли, на тебя могут в суд подать.

Тогда вокруг «ВымпелКома», «БиЛайн» ходили толпы корреспондентов! Ни один зарубежный корреспондент тебе не задаст вопрос, который сплошь

и рядом тебе задают (до сих пор, кстати) наши корреспонденты: «Скажите, пожалуйста, а как вы думаете, сколько у вас будет абонентов на конец года? Какие будут у вас финансовые показатели?». Всем ясно, что ни один нормальный руководитель открытой компании на эти вопросы отвечать не будет. Не будет — потому что если ты заботаешься об акционерах и хочешь сообщить информацию, издай пресс-релиз, пошли его на биржу. А если ты сказал какому-то корреспонденту — кто-то прочёл: как интересно! и пошёл покупать или продавать акции, а остальные ничего не знают. Ты нарушил права акционеров. На тебя могут подать в суд. А мы подписали бумагу, что работаем по правилам Нью-Йоркской биржи.

Ну, и масса всяческих других крайне забавных деталей. Короче говоря, у нас произошла революция в мозгах. Для нас это было вполне определённое изменение культуры поведения в том числе.

Я говорю о впечатлениях пятнадцатилетней давности. Сейчас, по-моему, всё уже изменилось. В те времена, скажем, инвестиционные банки, коммерческие банки — это было совсем не одно и то же, что, на мой взгляд, совершенно правильно. Я удивлён, что от этого отказались.

Мне кажется, что биржа — это не только финансовый инструмент. С того времени, о котором я говорил, я и мои коллеги стали относиться к бирже как к очень серьёзному, не знаю, элементу культуры. Биржа как институт на самом деле меняет культуру поведения людей, способствует устремлённости в будущее и, как сказал г-н Афанасьев, к честности. Честности по отношению к себе, по отношению к своим сотрудникам, по отношению к акционерам. Избави Бог по нечаянности нарушить права акционеров!

Есть вещи, — я всё-таки не финансист, — которые я тогда не понимал и сейчас не понимаю. Сейчас капитализация «ВымпелКома» (там уже другие акционеры) — порядка 20 млрд. Когда мы выходили на Нью-Йоркскую биржу, было, наверное, даже меньше миллиарда, точно не помню. И я не понимаю, как капитализация и объём продаж, то есть то, что реально компания выручает с рынка, находятся в очень большом несоответствии. Капитализация компании, которая работает на будущее, в разы, в десятки раз превышает стоимость товаров и услуг, которые она производит!

Стоимость всего фондового рынка, по-моему, существенно превосходит стоимость всех товаров и услуг, которые крутятся на рынке. Я этого и тогда не понимал и сейчас.

О. В. Вьюгин

А этого и нельзя понять.

Д. Б. Зимин

Ну, уж если специалисты так говорят! Тогда я кое-что понимал: капитализация и объём продаж компании, работающей на традиционном рынке (например, автомобильном), — вещь соизмеримая. А у компании типа Microsoft или «ВымпелКом» в те времена объём продаж с гулькин нос, а капитализация — миллиарды.

Короче говоря, биржа — это великое изобретение человечества!

О. В. Вьюгин

Я так понял, эту культуру, которую Вы так хорошо описали, Вы, Дмитрий Борисович, приветствуете, Вам она нравится.

Д. Б. Зимин

Нравится — не то слово! Я считаю, что это подарок судьбы, что я познакомился с этой культурой и, кстати говоря, заодно стал богатым.

А. К. Афанасьев

Короткая реплика по поводу того, что стоимость товаров и услуг может быть выше или ниже капитализации компании. Это несколько перекликается с тем, о чём говорил Юрий Александрович [Петров], поставив вопрос, является ли биржа барометром экономики и насколько она точно её отражает. Экономику — наверное, нет. Она отражает отношение людей к экономике в каждый данный момент. Но ожидания роста или падения компании, видимо, и определяют эту разницу.

О. В. Вьюгин

Я передаю слово Виталию Леонидовичу Тамбовцеву, профессору, заведующему лабораторией институционального анализа экономического факультета МГУ им. Ломоносова.

В. Л. Тамбовцев

Уважаемые коллеги, поскольку я по образованию экономист, естественно, я должен был изучать экономическую историю. И изучал её. Прощёл — и забыл. И никогда не помнил о ней, пока, наконец, в руки не попала книга Броделя⁷. Вот судя по тому, что я видел, пролистал, слышал и т.д.

⁷ Фернан Бродель (1902–1985) — известный французский историк, основатель «геоистории», «глобальной истории»; предложил учитывать экономические и географические факторы при анализе исторического процесса.

о сегодняшней книге, я получу адекватное представление об истории ещё одной части экономики. Предвкушая удовольствие от чтения — прежде всего, спасибо авторам за книгу. Надеюсь по окончании нашего заседания получить автографы.

Я, собственно, поднял руку, чтобы помимо слов благодарности, которые я уже сказал, немножко отреагировать на два сюжета, которые прозвучали в выступлениях оппонентов и выступлении господина председателя. Не знаю, с какого комментария начать, к Олегу Вячеславовичу или к оппонентам. Пожалуй, всё-таки начну с оппонентов, оставив председателя на десерт.

Речь идёт о поведении граждан, я имею в виду российских граждан, устойчивости этого поведения и прочее, о чём говорил Яков Моисеевич. Социология — очень тонкая наука, я очень уважаю Институт социологии, но кроме него есть ведь и другие социологи, которые тоже проводят свои опросы. В частности, есть такая организация под названием Фонд общественного мнения.

Года три-четыре назад я присутствовал на одном семинаре (у Ясина), где докладывали результаты опроса граждан — естественно, репрезентативного опроса — по поводу их знакомства с разного рода инновациями. В частности, с финансовыми инновациями, например: знакомство с банковскими услугами, с кредитом, со всем тем, что для советских граждан было практически вне поля зрения. Так вот, очень интересные данные. В регионах — не в Москве, не в Питере, а в регионах, в российской глубинке — доля граждан, которые пользуются всеми этими финансовыми услугами, где-то 30, где-то 40%. Это совсем иная картинка, чем 90% граждан, говорящих, что родное государство должно о нас заботиться. И здесь нет противоречия. Просто это говорит о разном.

Ну кто же, будучи в здравом уме и трезвой памяти, откажется от того, что о нём бесплатно будут заботиться! Никто. Но в то же время доля граждан, которые надеются на то, что о них кто-то будет заботиться, — эта доля граждан монотонно снижается. Поэтому представление о том, что доля таких «не продвинутых» граждан очень устойчива, — это, на самом деле, вопрос интерпретации социологических данных, причём надо смотреть данные из разных источников, которые характеризуют поведение с разных сторон. Это же примерно, как известный миф про соборность, коллективизм и всё прочее российских граждан. Это полное заблуждение. Россияне, вероятно, одни из самых больших индивидуалистов в Европе, но миф об их коллективизме живёт сам по себе, хотя реальность совсем другая. Так что традиции очень изменчивы, они очень динамичны.

Другой вопрос: а есть ли какие-то стимулы у граждан, принимающих решение (условно будем говорить, у правителя), для того, чтобы



В. Л. Тамбовцев

консервировать такой взгляд наверх, эту надежду на заботу государства. Да, конечно, есть. Управлять же гораздо проще зависимыми гражданами. Поэтому замечание про экономическую свободу, отражением которой, конечно же, является биржа, это абсолютно справедливое замечание.

Динамика индикаторов экономической свободы в родной стране тоже имеет устойчивую тенденцию. И эта тенденция отрицательная, падающая, я бы сказал, и по целому ряду частных показателей экономической свободы, и по индексу в целом. Это считается уважаемыми организациями на протяжении многих лет. Тенденция совершенно очевидна. Поэтому я не говорю, что дело идёт к указу 1917 года. Указа, скорее всего, не будет, но реальность как-то не радует, имея в виду тенденции характеристик экономической свободы.

Заключительный комментарий, чтобы не утомлять, связан с баблзами (англ. bubbles — пузыри), о чём Олег Вячеславович говорил, что они время от времени появляются, и непонятно, с чего бы вдруг. В экономической теории (сам я чистый теоретик и в практической деятельности «нет, не был, не участвовал») есть такое понятие «гиффеновские товары». Это очень

забавная разновидность товаров, спрос на которые повышается вместе с ростом цены. Обычно всё наоборот, а гиффеновские товары устроены вот так. Так вот гиффеновский товар — это же не какая-то такая сущностная характеристика товара. Это некое его, как сказали бы философы, диспозиционное свойство. Оно связано с отношением человека к товару. В кризисных ситуациях, когда от постоянного роста в течение двадцати или большего количества лет (я имею в виду послевоенный период) мировая экономика перешла к стагнации, когда рост если и есть, то чуть-чуть и лишь местами, — в таких ситуациях пылливый человеческий ум хватается за любые признаки того, что вот появился актив, ценность которого начинает расти.

Это и есть основа пузырей. Теоретический прогноз заключается в том, что пузырей было мало, пока шёл нормальный экономический рост. Потом, когда что-то с экономическим ростом стало происходить, начались судорожные попытки найти актив, в который стоит вкладываться, и возникают пузыри там, здесь, как это было в Японии, где-то ещё. Прогноз заключается в том, что если рост не начнётся, то мы войдём в эпоху сплошных пузырей. Ну, надо же на чём-то деньги делать! Так что, как только хоть что-то проявит свою характеристику гиффеновского товара, — всё, готовый пузырь начинает развиваться.

И последнее. Речь идёт о финансовом развитии. Я абсолютно согласен с Яковом Моисеевичем в том, что это вещь, которая необходима для нормального функционирования развивающейся экономики, что надо думать о финансовом развитии. И здесь ключевой вопрос — *какой* нормально развивающейся экономики, другими словами, есть ли признаки нормального развития у *отечественной* экономики? Это вопрос. Лично я не наблюдаю. Хотелось бы узнать мнение по этому поводу практиков экономики.

О. В. Вьюгин

Спасибо, Виталий Леонидович. Прошу, Александр Владимирович Захаров [вице-президент ИК «Еврофинанс», генеральный директор ММВБ в 1992–2003 гг.], Вам слово.

А. В. Захаров

Ознакомившись с книгой, посвященной биржевикам всех времен, хочется со всей ответственностью сказать: сага о биржах мира удалась. В ходе сегодняшнего обсуждения у меня возникло вполне определенное желание не оппонировать, а аплодировать авторам этой книги. Издание получилось весьма впечатляющим как по содержанию, так и по форме. С большим вкусом подобранный иллюстративный материал помогает лучшему восприятию исторического повествования. После прочтения книги



А. В. Захаров

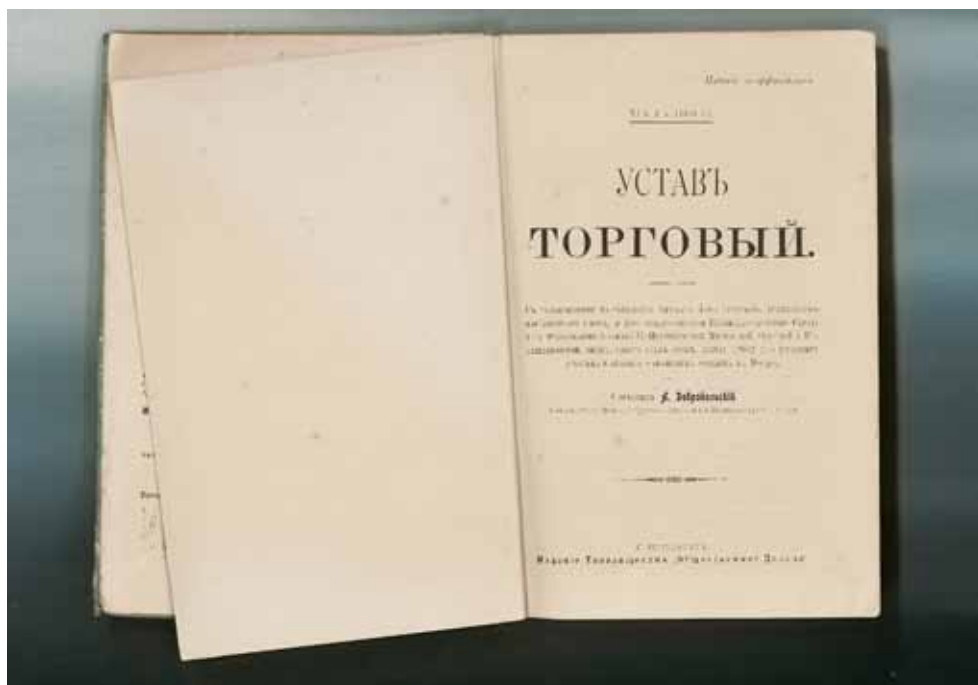
невольно хочется высказать лишь одно пожелание, обращенное к ее авторам: подумать о возможности продолжения биржевой саги. Может быть, они просто забыли написать в конце своего замечательного труда всего лишь два заключительных слова: «Продолжение следует».

Книга увлекательно повествует о зарождении биржевого движения, позволяет ознакомиться с историей становления всемирно известных центров биржевой торговли, многие из которых стали и по сей день являются своего рода биржевыми «мекками». В ходе истории менялись лидеры мировой биржевой торговли. Многие из бирж остались пребывать в прошлом, не найдя место в настоящем. Но благодаря усилиям неутомимых исследователей мы имеем возможность получить представление о деятельности тех бирж, которые стояли у истоков биржевого дела. Особое место в биржевой летописи принадлежит Брюгге. Этот прекрасный город стал местом рождения первой биржи в Европе. И не только. Само слово «биржа» появилось на свет благодаря чудесному преобразованию фамилии маклера из Брюгге.

Почему есть смысл продолжить бытописание бирж мира? Великолепный исторический материал, представленный в книге, всё-таки не очень сильно перешагнул в XX век. При этом история финансовых и товарных рынков на протяжении всего XX века и первых десяти с лишним лет XXI века полна интересных, а подчас и драматических событий.

Лишь один пример в связи с этим. Вспомним один из наиболее драматических периодов в истории Уолл-стрит в прошлом веке: «ревущие» 20-е годы. По иронии судьбы эти годы стали свидетелями и худших, и лучших часов Уолл-стрит. Десятилетие началось ни шатко, ни валко, затем наступил бум, который в 1929 году сменился разрухой и хаосом. В последнюю неделю октября 1929 года рынок лопнул. По свидетельствам очевидцев, брокерам на фондовой бирже могло показаться, что сквозь окна на них обрушился Ниагарский водопад. Они в отчаянии наблюдали за тем, как колоссальные состояния таяли, словно крученый сахар.

Невеселые шутки той поры довольно наглядно воспроизводили атмосферу, царившую тогда на Уолл-стрит. В частности, говорили о том, что к каждой акции «Голдман Сакс» прилагался бесплатный револьвер, а при



*Устав Торговый — единственный свод законов,
по которому работали дореволюционные биржи
Из коллекции Музея истории биржевого дела*

заказе номера в отеле клерк интересовался, «нужна вам комната для сна или выпрыгивания из окна». Истинный масштаб катастрофы стал ясен по истечении двух месяцев, после того как «мыльный пузырь» лопнул. За это время рынок потерял все, что успел нажить за два «тучных» года, — 40 миллиардов долларов исчезли, словно их никогда и не было.

Подобных исторических иллюстраций можно привести немало. Но думается, что и приведенного примера вполне достаточно.

Таким образом, принимая во внимание вышесказанное, а также с учетом того обстоятельства, что книга издана при финансовой поддержке ОАО «Московская Биржа», полагаю целесообразным обратиться с соответствующей просьбой к Правлению Московской Биржи...

А. К. Афанасьев,

Смотря, что они про XXI век напишут.

А. В. Захаров

Разумеется только хорошее! Не нарушая при этом принципа, которым руководствуется добросовестный исследователь в своей работе: «говорить миру правду и только правду!». А то ведь дело дошло до того, что некоторые эксперты (прямо скажем, горячие головы) утверждают буквально следующее: «Сегодня в России практически утрачена ценность творческого поиска и бескорыстного исследования с незадачным, открытым результатом». Не хочется соглашаться с подобного рода утверждением. И новый труд наших авторов мог бы послужить еще одним образцом независимого творческого исследования.

Оглядываясь назад, с уверенностью можно сказать, перефразируя известное выражение: «Биржу построить — не поле перейти». В начале пути мы шли по бездорожью. Биржу приходилось создавать в условиях еще только формирующейся законодательной и нормативной базы и отсутствия практического опыта биржевого строительства. Пришлось учиться у зарубежных коллег. Обучение проходило на ведущих биржах мира — во Франкфурте, в Нью-Йорке, в Чикаго, Лондоне, Шанхае, Токио, Сиднее. Зарубежный опыт изучался основательно, что позволило Московской Бирже достаточно быстро догнать в развитии своих учителей и стать современной биржей.

Сегодня в ходе обсуждения высказывали сожаления по уходящему в прошлое «outcry». Конечно, эта система биржевой торговли производила сильное эмоциональное впечатление. Можно сказать, что в ходе биржевых торгов «быки» и «медведи» просто ревели! И вдруг на современных биржах стало тихо, возникла тишина электронной торговли.

За двадцать с лишним лет существования современной биржи динамично изменились и биржевая инфраструктура, и подходы к биржевому делу. Поэтому с уверенностью можно сказать, что современное биржевое дело ждет своих новых бытописателей.

О. В. Вьюгин

Спасибо, Александр Владимирович.

Пожалуйста — Александр Николаевич Крутов, депутат Мосгордумы.

А. Н. Крутов

Прежде всего, хочу поблагодарить Никитский клуб за приглашение. Я давно здесь не был, наверное, года три-четыре. Тема для меня была совершенно неожиданная, но я рад видеть много знакомых лиц.

Хочу поблагодарить авторов книги за замечательную работу — с точки зрения москвича и московской истории. То, что у вас собрано по истории Московской биржи, наверное, известно специалистам, работающим в этой сфере. Но для более широкой аудитории, которая интересуется историей родного города, это, в общем-то, вещи достаточно новые и крайне интересные. Я думаю, что мы будем стараться использовать этот ваш материал у себя в Думе при работе с учебными заведениями. Конечно, с соблюдением всех ваших прав на интеллектуальную собственность. У нас с этим всё в порядке.

Кроме благодарностей, хотелось бы вот ещё что заметить, если позволите. Я, наверное, в этом почтенном собрании единственный не специалист по биржевой торговле, единственный не экономист, у меня изначально совершенно другая профессия. Мы когда-то работали с Дмитрием Борисовичем [Зиминым] в одной организации, в Московском авиационном институте, правда, на разных факультетах. Так что как авиационный инженер, наверное, я тоже имею право высказываться на эту тему.

Мне показалось, что эта работа интересна ещё вот чем. Было сказано, что Пётр пытался создать этот действующий финансовый механизм — биржу в 1703 году в Санкт-Петербурге. Прошло более 150 лет, прежде чем биржа действительно эффективно заработала в России. Пётр много чего пытался насадить, как картошку. Не всё прижилось. Что-то дало какие-то ростки, что-то осталось в далёкой истории, но вот этот опыт мне представляется крайне интересным с точки зрения наших нынешних реалий.

Всем известна программа, которая инициирована Правительством Российской Федерации, в Москве она принята десять лет назад: создание в Москве Международного финансового центра. У всех это на слуху, есть специальная рабочая группа и на уровне Федерации, и на уровне города Москвы. Я сам входил в эту московскую группу. Но что интересно — уровень



А. Н. Крутов

понимания проблемы. Первый вопрос, который мне был задан на одной из таких достаточно представительных встреч (там были люди из руководства города): «А где мы здание это возьмём? Его же строить надо». Я говорю: «Минутку, вы что думаете, что Международный финансовый центр — это отдельно стоящее здание?» Говорят: «А как иначе-то? Давайте в Сити будем размещать МФЦ».

То, что Международный финансовый центр — это сложнейшая система, которая включает не только элементы финансовой инфраструктуры, но и всё остальное — и транспортную инфраструктуру, и информационную систему, и вопросы интерфейса с внешним миром, — что это развитие города как целого совершенно в новом качестве, — вот это до сих пор, по-моему, не всеми осознаётся. И, может быть, было бы недурно, если бы когда-нибудь мы с вами собрались и порассуждали на эту тему с привлечением разных специалистов. Пока же, к сожалению, почти всё крутится вокруг одного: где поместить? То ли в Сити, то ли в Новой Москве построить, повесить табличку с надписью «Международный финансовый центр». Это

будет напоминать, скажем так, «международную академию бизнеса, культуры и юриспруденции на базе 36-го ПТУ города Житомира».

Далее — по поводу поведения продавца и покупателя. Было сказано, что биржа это инструмент, который позволяет сбалансировать их естественно противоречивые интересы, потому что иначе там просто ничего не работает. Возникает компромисс. Но, извините, компромисс это результат, который никого не устраивает, ни ту сторону, ни эту. А кого он устраивает, если он всё-таки получается и существует это стабильное решение? Он устраивает не эту пару продавца и покупателя. Значит, он устраивает какую-то большую группу лиц, он устраивает некие части социума, и это влияет на поведение продавца и покупателя. Они понимают, что если они будут заниматься мордобоем, то оба не выживут, потому что общество их просто съест. Влияние биржевой площадки в этом смысле на общее формирование культуры бизнес-отношений, мне кажется, нам тоже надо помнить. Спасибо, что авторы книги этого тоже касались.

Мне кажется, хорошо, что книга заканчивается определённым этапом, потому что новейшая история, конечно, требует более отстранённого взгляда. И если писать её сейчас, то мы получим то, чего так боится



*Займ города Москвы 1908 года
Облигация в 187 руб. 50 коп.*



*Квитанция на артельное место Московской
Козьмо-Демьянской биржевой артели
Из коллекции Музея истории биржевого дела*

президент Владимир Владимирович Путин, — разных взглядов на историю развития страны. Это, вообще говоря, неплохо, конечно, но с точки зрения фиксации ситуации, мне кажется, что это время ещё не пришло. Хотя воспоминания отцов-основателей надо собирать, описывать и хранить их пока под замком. Потом новый Нестор достанет всё это, посмотрит холодным взглядом, и тогда мы получим более или менее правдоподобную картину развития.

В отношении истории бирж у меня есть один горький осадок. Не могу не поделиться. Будучи москвичом, рождённым на Чистых прудах и хорошо знающим Мясницкую улицу, я никогда не смогу простить, что благодаря действиям одного из российских предпринимателей в начале 1990-х годов из городского обихода исчез Московский почтамт — великолепный памятник архитектуры начала XX века, который был превращён в товарную биржу. А сейчас я не знаю, что вообще там находится. Нет Почтамта. Главный операционный зал — вы не представляете, какая это была сказка в своё время! Эти уникальные интерьеры, перекрытие купола, спроектированное В. Г. Шуховым, — и они вышли из обихода. Я борюсь за то, чтобы вернуть их городу. Если это случится при жизни моего поколения, я буду счастлив!

О. В. Вьюгин

Спасибо. У меня только одно соображение по поводу Вашего выступления. Оно касается представления о Финансовом центре как о наборе зданий. Я могу точно сказать: понимание, что это не только набор зданий, есть, но просто очень хочется что-то построить. (**Смех в зале.**) В этом всё дело.

А. Н. Крутов

Я с Вами согласен. Но я боюсь, что, как это часто у нас бывает, этим всё и закончится. Построим набор зданий, назовём это Международным финансовым центром — и на этом успокоимся. Галочку поставим.

О. В. Вьюгин

Ну, здания останутся.

Виктор Петрович Мазурик [доцент кафедры японской филологии ИСАА (МГУ им. Ломоносова)], пожалуйста.

В. П. Мазурик

Во-первых, спешу Вас заверить [А.Н. Крутову], что Вы не единственный не финансист в этом зале. Я вообще филолог из Московского университета, специалист по японской литературе, а право на выступление мне

дает то обстоятельство, что сегодня обсуждаются и культурно-исторические аспекты: система ценностей, модели традиционного поведения и т.д. Поэтому я позволю себе добавить такой маленький исторический штрих.

Когда американцы открыли под пушками военных кораблей в середине XIX века Японию для мирового общения, в том числе и финансового, и Маркс писал своим знакомым, что с включением Японии в мировой оборот заканчивается эпоха полного империалистического раздела мира и т.д., — американцы с изумлением обнаружили, что в отличие от соседних азиатских стран Япония не представляет собой удобного объекта для эксплуатации колониального или полуколониального типа. Потому что там уже вызрели серьезные инструменты финансовые и экономические. Там были крупные товарные биржи и довольно развитая банковская система. Откуда же это всё появилось в сугубо феодальной стране? Ведь в эволюционной модели восточного развития, в отличие от западного, нет резких исторических рубежей.

Некоторые факты прошлого из выступления нидерландского коллеги напомнили мне драматические даты японской истории. 1603 год — дата образования японского унитарного государства после столетий феодальных войн. Почему именно Голландия сыграла в этом очень важную роль?

Все, кто занимается историей Дальнего Востока, знают, что в Японии на протяжении позднего Средневековья, с 1603 по 1855 год, до тех пор, пока не столкнулись с Западом в лице Америки, всё западное называлось голландским (*оранда-рю*). Все науки делились на китайские (*кангаку*), включавшие в основном гуманитарный комплекс: история, философия, филология и т.д., японские (*вагаку* или *кокугаку*) — изучение отечественной истории, религии, словесности, и голландские (*рангаку*), означавшие преимущественно естественно-научное знание.

Так вот, голландцы предложили японцам модель, которая оказалась не теоретически, а чисто эмпирически близка японцам своим реализмом и прагматизмом. Американский профессор-японист Дональд Кин довольно сурово оценивает голландскую политику в Японии. Я не знаю, католик он или нет, но он особо отмечает пушечные обстрелы голландскими кораблями замка Симабара, где укрывались последние католические повстанцы, — реальный факт, за которым не столько религиозный конфликт между католицизмом и протестантизмом, сколько чисто политические причины. Однако голландцы приглянулись японцам и получили от них эксклюзивные права на торговлю не только потому, что в отличие от иезуитов не лезли во внутреннюю политику страны. Им показались близкими голландская практичность, а также по-самурайски жесткое соблюдение правил и договоренностей. Японцы всегда предпочитали не модное или прогрессивное, а то, что «работает».



В.П. Мазурик

Советую присутствующим сегодня, не поленившись, посмотреть в YouTube сценки торговли рыбой на рынке Цукидзи. Все опытные туристы идут не в театр Кабуки, а на оптовый рыбный аукцион в Цукидзи, хотя попасть туда надо к четырем утра. Это настоящий художественных хэппенинг, и не потому, что японцы эстеты и специально расцвечивают все драматическими эмоциями. Просто это отработанная веками наиболее удобная модель. Ведущий не просто объявляет очередную партию рыбы, но поёт настоящую арию, в которую все ритмически встраивают свои реплики. Студенты МГУ почти насильно затащили меня на это действо, но я не жалею об этом — есть что вспомнить.

К вопросу о культуре. Уже в XVII веке в среде японского купечества по образцу самурайского кодекса Бусидо сложилась этика Сёниндо (Путь Торговца), не очень, к сожалению, известная в нашей стране⁸. Японские

⁸ См.: Карелова Л.Б. Учение Исиды Байгана о постижении «сердца» и становление трудовой этики в Японии. М.: Изд. «Восточная литература» РАН, 2007; Она же. У истоков японской трудовой этики. История в портретах. М., 2007. — В.М.

купцы-прагматики и без Макса Вебера очень быстро поняли, что главная ценность на рынке — репутация, которая очень долго завоёвывается и дорого стоит. И слово купца стоило больше, чем всякие подписанные и скрепленные печатями векселя, закладные. Мы знаем что-то похожее в пьесах Островского. Там многие этические конфликты построены на рассуждении о том, что такое настоящий купец, в отличие от жулика, спекулянта и т.д. И поэтому я верю в универсальность законов исторической типологии. И если у японцев не было классической протестантской этики, известной нам на Западе, то эту функцию успешно выполняла этика буддистская, конфуцианская (у нас это было в старообрядческой среде).

Когда общество доходит до определённого уровня развития материальных сил, организационных механизмов и общественных институтов, оно вырабатывает схожие системы саморегуляции. Правда, у японцев для этого было не 20 лет «покоя внутреннего и внешнего», о которых мечтал для нашей страны Столыпин, а все 250, в течение которых единственной страной Запада, имевшей торговую факторию на острове Дэсима, была Голландия. Это к вопросу об исторических системах ценностей.

О. В. Вьюгин

Спасибо. Очень любопытно.

Павел Алексеевич Медведев [советник председателя Банка России] — прошу.

П. А. Медведев

Я очень благодарен авторам за подарок и по большому счёту (за то, что они написали книгу), и по малому счёту (за то, что они мне её подарили). По-видимому, в обоих случаях мы должны поблагодарить и Биржу. Конечно, я это произведение изучу, но уже после беглого просмотра могу с уверенностью сказать, что оно ляжет прочным и надёжным камнем в фундамент нового понимания феномена биржи.

Многое из того, что я услышал сегодня в процессе обсуждения, всколыхнуло в моей душе целую бездну воспоминаний. Яков Моисеевич Миркин сказал, что трейдеры находятся в «среде кривых». Если я правильно понял, живут среди графиков. Олег Вячеславович сказал, что поведение людей на бирже загадочно. Дмитрий Борисович Зимин сказал, что биржа — это великое изобретение человечества. Очень интересным для меня было выступление господина Каувенаара. И его выступление, и его национальность в российском смысле слова помогли мне кое-что вспомнить. Сейчас скажу что. А Александр Владимирович Захаров сказал, что технологии биржевого дела фантастическим образом развились.



П. А. Медведев

Национальность господина Каувенаара помогла мне вспомнить моего приятеля в начале 1970-х годов. Он был, правда, не голландец, а бельгиец, но фламандец, и с точки зрения россиян, такой же национальности, как господин Каувенаар. Он был стихийный социалист. Он говорил, что главный враг человечества — это биржа. А я, будучи советским человеком, разумеется, всякие капиталистические штуки защищал.

Я учился и работал в Московском государственном университете. На Моховой тогда была замечательная библиотека (не знаю, сохранилась ли теперь). Там Бог знает что можно было найти и почитать. Однажды в Ленинской библиотеке [Российская государственная библиотека] только за то, что я попросил одну книгу, меня пригласили в определённую комнатку и сказали, что если я ещё раз это сделаю, то сообщат на мехмат (я учился на мехмате), и меня оттуда выгонят. А эта и похожие книжки на Моховой стояли чуть ли не в открытом доступе, во всяком случае, никто ни в какую комнатку не приглашал.

И я кое-что про биржу прочёл. И этому своему товарищу говорил: «Дорогой мой, биржа — это великое изобретение человечества». Честное

слово, Дмитрий Борисович, я ровно эти слова произносил и объяснял моему приятелю, что биржа автоматизировала перекачку средств (придумал такую красивую фразу) от паровозов в компьютеры. Кто жил в начале 1970-х, знает, что тогда паровозы были *ещё*, а компьютеры — *уже*. А он мне отвечал: «Да Бог с тобой, ничего похожего. На биржу (и дальше он цитировал Марка Твена или еще кого-то в этом роде) приходят люди, которые ничего не понимают, кто-то покупает, кто-то продаёт, а рабочие теряют работу из-за того, что что-то такое происходит, что к их работе никакого отношения не имеет».

Теперь, слушая Виталия Леонидовича Тамбовцева, я вспомнил тот давний спор, и мне стало немного не по себе. Виталий Леонидович произнес нечто эквивалентное заявлению моего старинного друга: «Наша биржа процветает, чего никак нельзя сказать о нашей экономике». Досадно, но с Виталием Леонидовичем я вынужден согласиться. **(В ответ на реплику.)** У нас уже больше некому терять работу? Ну как же, ведь Уралвагонзавод всё еще существует, так что ещё есть кому.



*Торги на Парижской фондовой бирже. Гравюра середины XIX века
Жетон Парижской биржи за 60 успешных сделок. Середина XIX века
Из частной коллекции*

То, что трейдеры находятся в среде кривых, немножко пугает. Мой аргумент о перекачивании средств — как-то эти кривые вывозят куда-то не туда, куда бы мне хотелось. А уж после того, как я узнал, что такое высокочастотная торговля, я задним числом ужасно смутился. Что бы я говорил моему другу-фламандцу в начале 1970-х про паровозы и компьютеры, если бы тогда существовала высокочастотная торговля!

Александр Владимирович [Захаров], спасибо, что Вы напомнили про развитие технологий. Вы спровоцировали зарождение в моей голове рискованного, уж извините, сравнения. Господь Бог когда-то изобрёл любовь. Пути Господни неисповедимы, и для чего он это сделал, конечно, точно неизвестно, но, по-видимому, отчасти для того, чтобы люди плодились и размножались. Он ведь прямым текстом сказал: «Плодитесь и размножайтесь». Но развились технологии, и любовь отрывалась, отрывалась от размножения, и, кажется, вот-вот окончательно оторвётся. А теперь, чтобы ускорить процесс, еще и законы специальные про любовь принимаются. Во Франции уже принят, штаты в США наперегонки помчались в том же направлении...

Уважаемые коллеги, мне кажется, что мы стоим уже не перед, а внутри кризиса (теперь я говорю не о любви, а о бирже), который, я надеюсь (пока!), не отменяет ни биржу, ни рыночную экономику, ни финансовые инструменты, но требует очень глубоких раздумий о новых правилах игры. И если мы не поторопимся с придумыванием этих правил, боюсь, что противоречие, которое сформулировал Виталий Леонидович, станет смертельным.

О. В. Бьюгин

Спасибо, Павел Алексеевич. Есть ещё желающие выступить? Александр Иванович Потемкин [исполнительный директор по международному присутствию Московской Биржи; генеральный директор, президент ММВБ в 2003–2008 гг.] — Вам слово.

А. И. Потемкин

Я всё-таки хочу, чтобы мы закончили наше обсуждение книгой, которую мы сейчас начали читать. Хотелось бы видеть второй том книги «Биржи мира», только современные биржи мира. Это напрашивается, я согласен с коллегами, но пройдёт ещё много времени, прежде чем появится такая полноценная книга.

Я присоединяюсь к тем, кто сегодня комплементарно отзывался об этой книге. Вместе с тем немного грустно, потому что если построить некую историческую линию развития фондовой или просто биржи в каждой из упомянутой здесь стран, то мы найдём один печальный, трагический



А. И. Потемкин

пример. Это пример всё-таки России. В отличие от других стран в историческом опыте Московской и Санкт-Петербургской бирж с середины XIX века, когда их можно было назвать биржами в современном смысле слова, до бирж настоящего времени лежит очень длительный «красный» период, с прекращением рыночных отношений в нашей экономике.

В начале 1990-х годов, действительно, сначала в форме такой опереточной комедии, началось биржевое движение. А потом биржевое дело стало предметом какой-то фантастической инновационности, потому что мы не стали слушать никаких советов мэтров, о которых говорил Яков Моисеевич, а просто решили всё делать сразу и на современной основе. Нам говорили: «Нет, какая может быть валютная биржа? Вот есть в Германии, но она закроется вот-вот». А мы её запустили, и она стала развиваться и до сих пор существует. По-моему, больше всего оборотов сегодня даёт валютный сегмент на Московской бирже, с точки зрения стоимостных оборотов. Нам говорили: «Подождите, вы сначала запустите рынок ценных бумаг в бумажной форме, как все страны, а потом вслед за нами

пройдёте путь и дематериализуете их, появятся уже электронные ценные бумаги». А получилось так, что мы (я говорю о тех людях, которые создавали современную биржу в России) сразу сделали депозитарий, провели не то что дематериализацию — сразу бумаги стали существовать в электронном виде.

Александр Владимирович Захаров говорил уже, что open outsgy практически сразу закрылся. Практика open outsgy так и осталась экзотикой. Были у нас какие-то торги, но эти залы очень быстро стали похожи на музей. Московская биржа и вообще российская биржа действительно одним прыжком оказалась среди современных мэтров биржевого дела. И это радует, как бы перекрывает эту грусть, печаль.

В завершение я бы хотел сказать, что, конечно, не случайно сегодня приглашали посетить наш музей. Это действительно единственный в стране музей развития российской биржи. Там очень чётко видна эта самая грань, музей чётко разделён на две части: история, которая так и осталась историей, прерванной историей, начиная от Петра и до биржевых артелей, до начала XX века; и современная история, которая началась в 1991–1992 гг. Очень радует, что этот музей есть, что наша уважаемая Московская Биржа сегодня поддерживает не только выпуск этих книг, что замечательно, но и музей, потому что этот музей и есть то самое место, где накапливаются факты, исторические артефакты для будущих Несторов. Кстати, там есть, например, какой-то первый электронный сервер, на котором запустили фондовые торги, торги госбумагами. И здорово, что в нашей стране есть это замечательное изобретение, которое по своим возможностям ничем не отличается от того, что есть в других крупнейших странах.

О. В. Вьюгин

Спасибо, Александр Иванович. В завершение я пытался подобрать из сказанных ярких слов какую-то завершающую фразу. И всё-таки я выбрал фразу, которую Дмитрий Борисович [Зимин] произнёс, а Павел Алексеевич [Медведев] повторил: биржа — это величайшее изобретение, и настолько великое изобретение, что оно проникло даже в такие страны, где вроде бы и места для него нет. Но это не про нас, конечно. **(Смех в зале.)**

Спасибо всем участникам сегодняшней встречи! Желающие могут посетить музей.

Приложение

Из эпитафий к главам книги «Биржи мира»

*«Биржа есть дабы всероссийское купечество яко рассыпанную хранину
наки собрать».*

Российский император Петр Великий

«Деньгами надо утравлять, а не служить им».

Сенека Луций Аней (мл.), римский философ

*«Торговля ценными бумагами была и всегда остается тяжелым путем
к легкой жизни».*

Джеффри Сильверман, современный американский предприниматель

*«Игра на бирже — это борьба хорошо укомплектованной разведки
против грубой власти шанса».*

Генри Эмери, американский экономист, теоретик биржевой
деятельности

«Фондовая биржа — барометр общественного мнения».

Гюстав Флобер, писатель

*«Чрезвычайно запутанная природа биржевой торговли оставляет
относительно мало места теории и относительно много правильному
схватыванию момента».*

Рихард Эренберг, немецкий финансист XIX века

*«Биржевой спекулянт — человек, изучающий будущее и действующий
до того, как оно наступит».*

Бернард Барух, финансист, биржевик

*«Когда Джон Рокфеллер услышал от чистильщика обуви, что тот инте-
ресуется акциями, он пришёл в свой офис и немедленно распорядился про-
дать все бумаги. В ответ на недоумение коллег Рокфеллер пояснил: если
акциями интересуются даже чистильщики сапог, обвал неизбежен».*

Быль

*«Маклер — человек, который перебрасывает ваши деньги из акции в акцию,
пока они не исчезнут».*

Вуди Аллен, кинематографист

*«Осторожный бизнесмен: человек, который забирает деньги с фондовой
биржи и едет с ними в Лас-Вегас».*

Роберт Орбен, американский юморист

«Октябрь — один из самых опасных месяцев в году для игры на бирже. Остальные опасные месяцы: июль, январь, сентябрь, апрель, ноябрь, май, март, июнь, декабрь, август и февраль».

Марк Твен, писатель

«Биржевой курс зависит от того, кого на данный момент больше, — акций или идиотов».

Андре Костолани, известный специалист по современным фондовым биржам

«Биржа — совокупность всего хорошего и всего дурного на свете, всего истинного и всего ложного. Это пробный камень всех осторожных и могила всех чересчур смелых, полезных вещей и очаг зла, воплощение Сизифа и символ Иксиона, постоянно вращающегося со своим колесом».

Иосиф де ла Вега, купец, поэт, меценат XVII века

«Удача в торговле приходит к тому, кто умеет ждать».

Древняя японская мудрость

Никитский клуб

Н62 Цикл публичных дискуссий
«Биржи мира». Выпуск 62 — М., 2013. — 56 с.

Презентация книги — нечастый жанр в тематике обсуждений Никитского клуба. Тем более презентация художественного альбома, как скорее можно было бы назвать книгу «Биржи мира. История, культура, финансы», выходу которой посвящено специальное заседание НК. Для этого было несколько немаловажных причин. Одна из них «личного» для Никитского клуба свойства: книга вышла в свет при полной поддержке Московской Биржи, благодаря которой более десяти лет существует Клуб. Не менее важная и другая причина: нашим коллегам удалось создать и выпустить действительно уникальную в своём роде книгу, что было отмечено всеми участниками обсуждения. Это касается как предмета книги (история бирж), так и её содержания. Стиль текста, богатый и разнообразный иллюстративный материал, качественная полиграфия — книга вызывает широкий интерес и способна удовлетворить взыскательный вкус.

ББК 65.264.31

Никитский клуб
Цикл публичных дискуссий
«Россия в глобальном контексте»

Выпуск 62
«Биржи мира»

Редактор выпуска Н. М. Румянцева
Фото – Лариса Панкратова, Виктор Федоров

Вёрстка М. Ю. Иванюшин
Подписано в печать 31.7.2013.
Заказ 10562. Тираж 150 экз.

© Московская Биржа, 2013
© Никитский клуб, 2013