

**ИННОВАТИЗАЦИЯ СИСТЕМЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ
ФИНАНСОВОГО РЫНКА РОССИИ
THE INNOVATIZATION OF FINANCIAL REGULATORY SYSTEM IN RUSSIA**

АППАЛОНОВА Н.А., канд. экон. наук, зав. кафедрой «Ценные бумаги и финансовый инжиниринг» Университета управления «ТИСБИ»
E-mail: n.appalnova@mail.ru

APPALONOVA N., PhD, Head of the Department «Securities and financial engineering», the University of Management «TISBI»
E-mail: n.appalnova@mail.ru

Аннотация

Статья посвящена процессу инновационной реорганизации системы регулирования финансового рынка России с момента его формирования. Показан исторический аспект реформы государственных органов регулирования финансовых рынков. Определены этапы развития организационно-экономического механизма регулирования в постсоветский период. На основе проведенного исследования выделены экономические предпосылки создания мегарегулятора, обоснована актуальность решения по его созданию. Научный анализ аргументов «за» и «против» создания мегарегулятора с учетом российской практики позволил сделать вывод о двойственности проводимых преобразований, несмотря на инновационный характер регулирования.

Abstract

The article is devoted to the process of innovation reorganization of the system of regulation of the financial market in Russia since its formation. It shows the historical aspect of the reorganization of government agencies for the regulation of financial markets. The stages of development of organizational are an economic regulation mechanism in the post-Soviet period. Based on deep research the author highlighted the economic conditions of creating a mega-regulator, the urgency of taking decision for its creation. A scientific analysis of the arguments «for» and «against» the creation of a mega-regulator based on the Russian practice made it possible to come to the conclusion about the dual character of reforms, in spite of the innovative nature of the regulation.

Ключевые слова: инноватизация, система регулирования финансового рынка, реформа системы регулирования, создание мегарегулятора.

Key words: **innovatization**, system of regulation of the financial market, the reform of the regulation, the creation of a mega-regulator.

Участие России в формировании архитектуры мировой финансовой системы, выявленные недостатки существующей национальной системы регулирования и надзора на финансовых рынках актуализировали проблемы, требующие в первую очередь инновационного решения. Речь идет о выборе формата институциональной структуры регулирования. Инноватизация системы регулирования финансового рынка – это процесс динамичного усовершенствования модели регулирования на качественно новой основе. Сложная институциональная система России с многоуровневой государственной властью предопределяет необходимость учета различия инструментов и механизмов трансформации каждого отдельного звена. При этом несовместимость уровня развития нового финансового института и уже устоявшейся институциональной среды может выступить причиной недопустимых институциональных разрывов.

До марта 2004 г. система регулирования финансового рынка была достаточно сложно структурирована по секторам, закрепленным за органами государственного управления (Федеральная комиссия по рынку ценных бумаг Российской Федерации (ФКЦБ РФ), Минфин, Минтруд, МАП и т.д.). Причем основной акцент регулирования приходился, в первую очередь, на предъявление требований к финансовым институтам и в последнюю очередь – к финансовым

инструментам, которыми они оперировали. Подобная структура приводила к пересечению и дублированию функций различных министерств и ведомств по регулированию и надзору за финансовым рынком, что не способствовало повышению эффективности системы государственного регулирования и актуализировало вопрос о необходимости создания единого регулирующего органа – мегарегулятора финансового рынка [1].

Риск утраты управляемости рынком, связанный с ослаблением регулирующего воздействия и смешением ответственности на начальной стадии создания мегарегулятора, риск появления бюрократичной, неэффективной и властной структуры вследствие отсутствия конкуренции и борьбы между регуляторами выступали аргументами «против». В то же время существующая интеграция финансовых институтов, потенциальная экономия издержек при осуществлении регулирующей и надзорной деятельности, удобство для поднадзорных организаций, а также ликвидация конфликтов интересов между различными органами регулирования выступили основными аргументами «за» создание мегарегулятора.

Таким образом, идея создания мегарегулятора в Российской Федерации имела под собой экономическое обоснование и сложившиеся предпосылки. Указом Президента Российской Федерации от 9 марта 2004 г. № 314 «О системе и структуре федеральных органов исполнительной власти» все функции Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг Российской Федерации (ФКЦБ), а также некоторые направления деятельности и других ликвидированных государственных структур были переданы новому государственному органу – Федеральной службе по финансовым рынкам (ФСФР). От Минфина к ФСФР перешли контроль и надзор за формированием и инвестированием пенсионных накоплений, а от упраздненного Министерства по антимонопольной политике – контроль за биржами и срочным рынком, от Минтруда – надзор за негосударственными пенсионными фондами. Создание ФСФР выступило важным шагом к реализации общемировой тенденции консолидации регулирования финансового рынка.

В 2011 г. Правительство РФ расширило полномочия Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР), включив в них контроль за рынком страховых услуг, оставив Минфину законодательную инициативу [2]. Таким образом, ФСФР получила функции по надзору по всем финансовым организациям, кроме кредитных.

С 1 сентября 2013 г. вступил в силу Федеральный закон от 23.07.2013 г. № 251-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному Банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков. Была образована Служба Банка России по финансовым рынкам, выступившая правопреемницей ФСФР России в части всех ее полномочий. Кроме того, были определены дополнительные полномочия, определяющие новый статус Банка России как мега-регулятора:

- включены дополнительные цели деятельности (расширены полномочия Банка России) – развитие и обеспечение стабильности финансового рынка России;
- предусмотрены особые полномочия в сфере ведения учета прямых инвестиций в экономику России (таких полномочий у ФСФР не было), в частности, ведение статистического учета прямых инвестиций, формирование методологии учета и некоторые другие;
- Банк России наделялся правом прямого обращения к зарубежным регуляторам финансовых рынков с запросом информации и документов, включая конфиденциального характера и содержащих сведения, составляющие банковскую тайну.

Данная организация в структуре ЦБ РФ просуществовала сравнительно недолго, В соответствии с решением Совета директоров Банка России от 29 ноября 2013 г. с 3 марта 2014 г. Служба Банка России по финансовым рынкам (СБРФР) упразднена. Полномочия, ранее осуществляемые СБРФР по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков, с 3 марта 2014 г. переданы созданным структурным подразделениям Банка России.

На момент написания статьи, согласно информации Банка России от 28.02.2014 г. «Об упразднении Службы Банка России по финансовым рынкам», документы, связанные с процедурами допуска некредитных финансовых организаций (НФО) на финансовый рынок, рассматривает Департамент допуска на финансовый рынок. Материалы, связанные с процедурами

допуска на финансовый рынок эмиссионных ценных бумаг, рассматриваются в Департаменте допуска на финансовый рынок и в территориальных учреждениях ЦБ РФ в Москве, Санкт-Петербурге, Ростове-на-Дону, Нижнем Новгороде, Екатеринбурге, Новосибирске, Владивостоке, Казани, Самаре. Документы, касающиеся допуска на рынок и деятельности бюро кредитных историй, следует направлять в Департамент лицензирования деятельности и финансового оздоровления кредитных организаций. Полномочия по инспекционной проверке деятельности всех НФО (кроме эмитентов и бюро кредитных историй) 01.02.2014 г. Были переданы Главной инспекции ЦБ РФ. С 03.03.2014 г. контроль за соблюдением законодательства в сфере противодействия отмыванию преступных доходов перешел в ведение Департамента финансового мониторинга и валютного контроля. Функции по обеспечению контроля за соблюдением требований законодательства о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком осуществляет Главное управление противодействия недобросовестным практикам поведения на открытом рынке. Также в его функции вошли мониторинг и выявление деятельности организаций, имеющих признаки «финансовых пирамид». Все страховые организации разделены на две группы: крупные и прочие. Надзор за первыми возложен на Департамент страхового рынка, за вторыми – на три центра компетенции (в Москве, Санкт-Петербурге и Новосибирске). Департамент коллективных инвестиций и доверительного управления регулирует деятельность инвестиционных фондов, компаний по управлению такими фондами, ПИФами и НПФ, деятельность специализированного депозитария данных фондов, деятельность НПФ, агентов по выдаче, погашению и обмену инвестпаев. Главное управление рынка микрофинансирования и методологии финансовой доступности регулирует деятельность микрофинансовых организаций, кредитных потребительских кооперативов, их СРО и жилищных накопительных кооперативов. Рассмотрение обращений и жалоб потребителей финансовых услуг и инвесторов, а также жалоб иных лиц перешло в ведение Службы по защите прав потребителей финансовых услуг и миноритарных акционеров [3].

Данное решение призвано способствовать Банку России как единому регулятору приблизить структуру российского финансового рынка к крупнейшим мировым рынкам, стандартизировать подходы к формам предоставления и раскрытия финансовой информации по МСФО, защитить интересы участников и снизить риски инвестирования в целом на рынке.

Кроме того, одной из ключевых задач в процессе создания в 2013 г. единого регулятора на базе Банка России выступило реформирование системы саморегулирования на финансовом рынке. Повышение роли саморегулирования рассматривается Банком России как неотъемлемая часть общей стратегии по развитию финансового рынка в области некредитных финансовых организаций.

В связи с этим Министерством финансов Российской Федерации при участии Банка России был разработан проект ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансовых рынков», который определяет общие подходы к построению системы взаимодействия профессионального сообщества различных сегментов финансового рынка с регулятором, принципы участия профессиональных объединений в осуществлении регулирования, контроля и надзора на финансовом рынке, а также наделяет СРО полномочиями по разработке стандартов, норм и правил, дополняющих и (или) детализирующих нормы государственного регулирования. Данный законопроект готовится к рассмотрению в Госдуме уже во втором чтении с учетом доработки в части сделанных замечаний. Совершенствование института СРО в России должно привести к повышению конкурентоспособности российского финансового рынка, а также формированию целостной регулятивной системы, отвечающей интересам профессиональных участников различных секторов финансового рынка и обеспечивающей надлежащий уровень контроля за их деятельностью, а также защиту прав потребителей финансовых услуг.

Таким образом, анализ особенностей реорганизации системы регулирования финансового рынка России позволяет сделать вывод о наличии следующих этапов развития организационно-экономического механизма его регулирования в постсоветский период:

1-й этап (1991-1996 гг.) – Формирование системы регулирования финансового рынка преимущественно как производного процесса от приватизации под руководством Госкомимущества и Минфина РФ.

2-й этап (1996-2000 гг.) – Перестройка регулирования в соответствии с требованиями Закона «О рынке ценных бумаг». Сосредоточение регулирования значительной части финансового рынка в руках ФКЦБ при активном участии саморегулируемых организаций.

3-й этап (2000-2004 гг.) – Нарастание проблем регулирования, связанных с укоренением его ведомственного характера и дроблением объекта регулирования.

4-й этап (2004-2011 гг.) – Первый этап реформы системы регулирования финансового рынка в рамках общемировой тенденции консолидации регулирования. Создание на базе ФКЦБ Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР России) со значительным расширением круга полномочий по регулированию.

5-й этап (2011-2013 гг.) – Второй этап реформы системы регулирования финансового рынка в рамках общемировой тенденции консолидации регулирования. Включение в полномочия ФСФР контроля за рынком страховых услуг

6-й этап (2013 г. – по настоящее время) – Третий этап реформы системы регулирования финансового рынка в рамках общемировой тенденции консолидации регулирования. Интеграция ФСФР в Центральный Банк России (ЦБ России). Усиление роли саморегулируемых организаций.

Говоря о централизации системы регулирования финансового рынка, можно также отметить двойственность проводимых преобразований:

Среди плюсов:

- создание единого механизма обеспечения стабильности всех сегментов финансового рынка;
- устранение противоречий между регулирующими органами;
- появление возможностей для более качественного анализа системных рисков;
- снижение административной нагрузки на участников рынка;
- гармонизация различных сегментов сектора финансовых услуг.

Это будет включать регулирование тех сегментов, в которых оно в настоящее время отсутствует (микрофинансовые и лизинговые компании, а также коллекторские агентства) или которые не входят в сферу ответственности на одного из регулирующих органов (банковское страхование и факторинг); – возможность более гибко реагировать на проблемы и инновации, возникающие в разных секторах финансового рынка;

– возможность экономии на масштабе (сокращение размера накладных расходов, приходящихся на каждое подразделение при увеличении размера организации за счет использования единой инфраструктуры; унификация процедур сбора и обработки отчетности и иной информации о финансовых институтах, работающих на разных рынках);

– большая транспарентность регуляторной среды. Единообразие в требованиях, предъявляемых к новым продуктам и услугам, к отчетности разных типов финансовых институтов.

1. Среди возможных минусов:

Снижение дифференцированного подхода к отдельным секторам финансового рынка, учитывающего их специфику. Это может привести к упрощению регулирования в ущерб его эффективности У ФСФР больше накоплена компетенция по регулированию различных видов финансовых организаций. Существует вероятность, что ЦБ России начнет накладывать всю тяжесть регулирования на небанковские финансовые институты в силу сложившейся системы надзора за банковскими организациями. Надзор за банковскими рисками значительно больший, нежели в остальной финансовой индустрии. За это банки получают доступ к дешевому финансированию от ЦБ России. Другие структуры несут более высокие риски, не имея доступа к платежной системе. Их деятельность регулировала ФСФР. Это двухсекторная модель финансового регулирования, ликвидация которой может привести к сокращению профессиональных участников финансового рынка [4].

2. Возможный конфликт интересов, учитывая, что ЦБ России является и крупнейшим участником рынка, и акционером крупнейшей биржи, и собственником крупнейшего банка.

3. Опасность избыточной зарегулированности рынка с определенными атавистическими подходами по регулированию той части финансового рынка, которая наиболее доступна для этого, а не той, где концентрируются основные риски. В итоге все внимание бывает сосредоточено на малых и средних участниках рынка. Этим нарушается конкурентная среда.

4. В случае, если задачи, стоящие перед интегрированным органом, недостаточно четко определены и ранжированы, его деятельность может оказаться менее эффективной по сравнению с секторальными надзорными органами, когда за каждым отраслевым или функциональным регулятором закреплен достаточно узкий круг задач. В связи с этим важно, чтобы законодатель четко зафиксировал ключевые цели и задачи единого органа регулирования и надзора, а также их относительную приоритетность.

5. Существует очевидное различие в подходах к регулированию и надзору за разными типами финансовых посредников. Создание единого органа требует обеспечения адаптации работников прежде разрозненных органов к новой для них культуре, правилам поведения и, что самое важное, формирования единых стандартов качества выполнения соответствующих функций. Кроме того, полная интеграция регуляторных и надзорных функций может быть затруднена в ситуациях, когда существуют значительные различия в бизнесе передаваемых под единый надзор фирм, регуляторных стандартах или задачах, являющихся наиболее приоритетными с точки зрения регулирования каждого из секторов финансового рынка.

6. Серьезным аргументом против объединения надзорных функций является то, что этот процесс может быть достаточно затратным, продолжительным и болезненным. Он может потребовать серьезной переработки/доработки информационных систем и стандартов осуществления регулирования и надзора, обучения работников в целях подготовки их к выполнению новых обязанностей, реорганизации системы управления. Дополнительная нагрузка ляжет на плечи финансовых институтов, которые будут переходить из-под надзора одного органа к другому.

Изменения в структуре регулирования финансового рынка не могут рассматриваться как панацея с точки зрения решения проблем недостаточно эффективного регулирования рынка, поскольку, хотя институциональная структура данного процесса влияет на его эффективность, но сама эффективность определяется еще и множеством других факторов.

Финансовый рынок России в настоящее время высокомонополизирован, на нем отсутствует равный доступ разных финансовых институтов и секторов к ресурсам, для него характерен сильнейший дисбаланс между разными его частями – господство банковской системы при полном отсутствии финансового инжиниринга. Все решения мегарегулятора должны оцениваться с точки зрения того, как они помогают решать эти проблемы.

Один из главных вопросов: до какого уровня возможна унификация подходов к регулированию и надзору различных секторов финансового рынка? Несмотря на существенные различия в содержании самих услуг, структуре и формулировок основополагающих принципов, их можно привести к единой смысловой нагрузке и выявить общие для всех группы и подгруппы. Большинство принципов совпадает полностью: формулирование предпосылок эффективного регулирования и надзора, установление схожих целей, установление политики и практики учета и отчетности, требования к корпоративному управлению, требования к оценке рисков, конфиденциальность информации, не подлежащей разглашению, и раскрытие информации, необходимой для принятия решений потребителями и инвесторами.

Не полностью совпадающие принципы расходятся только на уровне конкретизации. В основном это касается пруденциальных требований, учитывающих специфику каждого сектора. Например, ко всем секторам финансового рынка предъявляются требования капитала, но единый международный стандарт сформулирован только для банков. Более полную унификацию можно провести в отношении защиты прав потребителей финансовых услуг, поскольку Закон о создании мегарегулятора дополняет функции ЦБ России защитой законных прав и интересов инвесторов на финансовых рынках, страхователей, застрахованных лиц, но такая же функция остается и за Роспотребнадзором.

Таким образом, необходимо обеспечить продуманность и последовательность шагов по переходу от существующей системы к той, которая может считаться магистральным трендом мировой экономики в части инновационного характера регулирования. Ключевым фактором при всех возможных издержках должно выступать мегарегулирование, основанное на повышенном уровне ответственности. Создание мега-регулятора финансового рынка само по себе не может гарантировать финансовой стабильности, а является условием и средством, укрепляющим финансовую систему. В конечном счете, эффективность работы механизмов мегарегулятора будет определяться той политикой, в рамках которой они используются.

Литература:

1. Мегарегулирование финансовых рынков: централизация надзора и концентрация ответственности: Круглый стол «Регулирование финансовых рынков: теория и практика», НАУФОР. – 2004. – 12 окт. [Электронный ресурс]. – URL: <http://naufor.ru/tree.asp?n=2405> (Дата обращения: 18.01.2015).
2. О некоторых вопросах деятельности федеральных органов исполнительной власти в сфере финансовых рынков [Текст]: Постановление Правительства Российской Федерации: [принят Гос. Думой 26 апр. 2011 г. № 326]. – Режим доступа: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/12085304>
3. Об упразднении Службы Банка России по финансовым рынкам [Текст]: Информация ЦБ РФ. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/press/pr.aspx?fle=28022014_212328cbrfr.htm (Дата обращения: 05.02.2015).
4. Яков Миркин, Василий Солодков, Юрий Данилов. Безотлагательный мегарегулятор из ниоткуда [Электронный ресурс]. – URL: <http://www.opec.ru> (Дата обращения: 22.12.2014).

References:

1. Mega regulation of financial markets: concentration and centralization of supervisory responsibility: Round table discussion «Regulation of financial markets: theory and practice», NAUFOR. - 2004. - 12 October. [Electronic resource]. - URL: <http://naufor.ru/tree.asp?n=2405> (Access date: 18/01/2015).
2. On some issues of activities of Federal Executive bodies in the sphere of financial markets [Text]: Resolution of the Government of the Russian Federation: [adopted by the State. Duma on April 26. 2011 № 326]. – Access date: <http://www.garant.ru/products/ipo/prime/doc/12085304>
3. On the abolition of the Bank of Russia Service for Financial Markets [Text]: Information CBR. – Access date: http://www.cbr.ru/press/pr.aspx?fle=28022014_212328cbrfr.htm (Date of treatment: 02/05/2015).
4. Yakov Mirkin, Vasily Solodkov, Yuri Danilov. Immediate mega-regulator from nowhere [electronic resource]. - URL: <http://www.opec.ru> (access date: 12/22/2014).