

Секция «2. Кредитно-экономические институты: проблемы становления мегарегулятора в России»

МЕГАРЕГУЛЯТОР В РФ: АНАЛИЗ И ПЕРСПЕКТИВЫ

Чабак Владислав Алексеевич

Студент

*Финансовый университет при Правительстве РФ, Факультет финансов и кредита,
Москва, Россия*

E-mail: vladislav-chabak@rambler.ru

Научный руководитель

к. э. н. Бураков Дмитрий Владимирович

Переход к мегарегулированию — процесс объективный, прямо связанный с повышением роли финансовых конгломератов. Он является сутью большинства реформ финансового регулирования в последние 20 лет. В 1980-е годы на этот принцип перешли Сингапур (1984), Норвегия (1986), Канада (1987) и Дания (1988), в 1990-е годы — еще 5 стран, в XXI веке процесс ускорился[1]. При этом отдельные страны успели поменять две модели единого регулятора (например, в Великобритании сначала в 2000 году был создан единый мегарегулятор FSA, а сегодня осуществляется переход к модели twin peaks — двух структур, отвечающих за разные аспекты регулирования). По данным МВФ, среди 70 стран, которые провели реформы в период с 1998-го по 2009 год, 27 стран (38,5%) провели консолидацию финансового регулирования и надзора в той или иной форме.

Тем не менее, в современном мире многие финансовые рынки живут и без мегарегулятора — достаточно вспомнить два наиболее мощных национальных рынка, США и Китай, которые к тому же в итоге быстрее других преодолели последствия кризиса 2008-2009 годов.

Что касается российского варианта реформы, то первое, наиболее бросающееся в глаза отличие от сложившегося мирового опыта — выбор структуры для создания мегарегулятора.

В настоящее время среди 115 полных членов Международной ассоциации регуляторов рынка ценных бумаг (IOSCO) 49 (42,6%) функционируют в рамках отраслевой («вертикальной») модели регулирования, когда для каждого сегмента финансового рынка действует свой регулятор. «Гибридная модель», при которой полномочия регулятора распространялись на несколько секторов финансового рынка (но не на все), сложилась в 16 странах (13,9%). Эта модель фактически работает сегодня в России — банки контролируются ЦБ, небанковские финансовые институты — ФСФР. Остальные 50 регуляторов (43,5%) представляют различные модели мегарегулирования.

Самая распространенная модель существует в 33 странах. Она предполагает наличие единого независимого мегарегулятора (с объединением регулирования и надзора), не являющегося центральным банком. В 13 странах функции мегарегулятора осуществляют национальные (центральные) банки, и еще в 4 странах внедрена модель «twin peaks»[2].

Если взять крупнейшие финансовые рынки, то здесь тенденции выражены более четко. Лишь в одной стране из 25 в качестве мегарегулятора выступает национальный

банк — в Сингапуре. Специфических причин, приведших именно к такому выбору, достаточно много, стоит остановиться только на двух. Это 1) крайне высокая степень зависимости экономики и финансового рынка Сингапура от транснациональных потоков капитала; 2) фактор исламского банкинга, превращающий национальные коммерческие банки фактически в инвестиционные фонды. Все другие случаи выбора центрального банка в качестве мегарегулятора — это страны с крайне малыми рынками, на которых господствуют банки преимущественно иностранные. В такой ситуации выбор центрального банка является вполне оправданным.

Чаще всего — в 8 странах среди 25 крупнейших — встречается вариант формирования на финансовом рынке в качестве органа регулирования/надзора единого мегарегулятора, не являющегося центральным банком. Еще в 4 странах сформирована так называемая модель *twin peaks*, в рамках которой национальный банк осуществляет пруденциальный надзор, а второй орган регламентирует рыночные практики и поведение участников рынка. В 7 странах с крупнейшими финансовыми рынками остаются «вертикальные» модели регулирования/надзора, в 5 — «гибридные».

Второе отличие российского пути от мирового опыта — в последовательности шагов.

Весь мир сначала создает предпосылки для реформы (включая унификацию регулирования и надзора на различных сегментах финансового рынка), тщательно разрабатывает поэтапные планы, исключая возможность сбоев и вероятность потери части финансовых посредников, а потом постепенно реализует их. Формирование собственно мегарегулятора — завершающий этап этого сложного перехода, занимающего, как правило, не менее 10-12 лет. В России все наоборот: сначала назначили орган, на базе которого будет функционировать мегарегулятор, затем будут проводиться (согласно версии представителей ЦБ — за три месяца, согласно установленным официальным срокам — за два года) все остальные организационные процедуры. В этом, как представляется, очень важная черта современной российской технологии государственного управления — сначала определить, в чьих интересах проводится то или иное преобразование. А затем бенефициар уже сам «подтолкнет» все необходимые промежуточные мероприятия.

Инициатором процесса стал первый вице-премьер Игорь Шувалов, достаточно убедительно объяснивший на обсуждении в рамках Открытого правительства мотивы: нет другого варианта решения проблем, накопившихся в регулировании небанковского финансового рынка, кроме как влить ФСФР в ЦБ.

В результате решения о создании мегарегулятора на базе ЦБ возникает целый ряд негативных эффектов, среди которых:

а) конфликт интересов, возникающий вследствие концентрации у Банка России множества различных функций;

б) снижение гибкости регулирования/надзора небанковских финансовых посредников и их адекватности целям финансового регулирования на этом сегменте рынка;

в) унификация регулирования/надзора на основе стандартов, в меньшей степени соответствующих передовому опыту, чем стандарты, на которые ориентируется ФСФР;

г) резкий рост нагрузки как на орган надзора (количество поднадзорных организаций увеличится примерно в 9 раз), так и на поднадзорные организации (по имеющимся оценкам, примерно в 5 раз).

А как можно оценить создание очередной «суперструктуры», одновременно про-

водящей операции на бирже, которой она владеет, с ценными бумагами эмитентов, в которых она остается контролирующим акционером, и надзирающей сама за собой, за своими «дочками»?

[1] <http://www.investopedia.com>

[2] <http://m.forbes.ru/article.php?id=235095>

Литература

1. www.cbr.ru
2. <http://m.forbes.ru/article.php?id=235095>
3. <http://www.investopedia.com>
4. <http://www.ft.com/home/uk>