

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

Мегарегулятор как ответ на вызов кризиса глобализации 2008-2010гг.

Молчанов О.М.¹, Макаркин Я.А.²

*1 - Финансовый университет при Правительстве РФ, Факультет финансов и кредита, 2 - Финансовый университет при Правительстве РФ, Факультет финансов и кредита, Москва, Россия
E-mail: oleg.molchanov.94@mail.ru*

Научный руководитель

к. э. н. Бураков Дмитрий Владимирович

Введение.

Причины финансового кризиса 2007-2008 гг., с последующим глобальным кризисом и постоянной угрозой его развития в странах с развитой экономикой, были детально проанализированы в различных научных работах. Принято считать, что одной из главных причин кризиса, было нарушение финансовой устойчивости, или вспышка нестабильности в финансовой системе. Нарушение финансовой стабильности обусловлено факторами, которые можно разделить на две большие группы. В первой группе внешних факторов глобальные дисбалансы.

Факторы, составляющие вторую группу, возникают из-за несовершенств природы финансовых рынков.

Циклические корректировки финансовых рынков являются более сложными по сравнению с другими секторами экономики. Финансовые рынки несовершенны по своей природе.

Гудхарт говорит о трех эпохах контроля ЦБ: викторианская (1840-1914); государственное управление (1930-1960-е годы) и саморегулирование рынка (1980-2007).

В США в ответ на Великую депрессию 1929 – 1933 годов, был введен закон Гласса-Стигалла. Так как активными участниками операций на фондовом рынке были коммерческие банки, использовавшие денежные средства клиентов для приобретения ценных бумаг, обвал фондового рынка привел к банкротству множества банков. Закон о Фондовой бирже (Securities Exchange Act 1933 год) ввел в банковский сектор защитные и предупредительные инструменты контроля. Была основана Федеральная корпорация страхования депозитов (Federal Deposit Insurance Corporation). Инвестиционные банки были отделены от депозитных банков. Для регулирования рынка ценных бумаг была основана Комиссия по ценным бумагам и биржам (Securities and Exchange Commission). Государственное регулирование финансового рынка доминировало вплоть до 1970-х годов.

В Европе центральные банки также подчиняются государственной политике регулирования процентной ставки и движению трансграничного капитала. Период государственного регулирования характеризуется высоким уровнем финансовой устойчивости. В период с 1945 по 1971 год не произошло никаких крупных банковских кризисов.

После падения Бреттон-Вудской Системы и инфляционных шоков, (нефтяных кризисов) в 1970 году, начинается упадок государственного регулирования. В США банки используют юридические лазейки для внедрения новых продуктов. Ускорение ин-

фляции в 1970-х годах привело к формированию приоритета денежной стабильности, минимизации государственного вмешательства в финансовое регулирование рынков и к беспрецедентному повышению роли центральных банков. Кризис 2007-2008 годов и различных международных шоков, которые пришли из банковского сектора, сектора страхования, ценных бумаг, доказали, что проблемы финансовой стабильности были недооценены.

Центральные банки таргетировали в основном показатели краткосрочных потребительских цен. Циклический механизм финансового кризиса похож на мыльный пузырь, который расширяется за счет займов и кредитов. Участники рынка полагаются на неограниченный рост цен на различные активы. Реальные доходы, которые приносят активы (прибыль, дивиденды) не имеют значения, а рост цен становится ведущим мотивом. Растущие в цене финансовые активы служат обеспечением для кредитов и дальнейшего приобретения активов за счет вновь взятых кредитов. В какой-то момент рост цен замедляется или прекращается, и механизм начинает работать в обратном направлении.

Некоторые эксперты проводили исследования, считая, что деятельность регулирующих органов была нарушена из-за «помешанности» ЦБ на стабильности. Торстен Бек, А. Демиргуч-Кунт и Р. Левин проанализировали данные в 70 странах с 1980 по 1997 года и сделали вывод о том, что чем больше концентрация надзора за банковской системой, тем меньше шанс возникновения кризиса, которые возникают из-за «хрупкости» банковского сектора.[1]

Развитие кризиса показало, что в финансовой системе доминируют глобально взаимосвязанные учреждения, заражение переходит из частных финансов в банковский сектор, и далее в государственные финансы (так называемый системный риск). Традиционные средства центральных банков не принесли должного антикризисного эффекта. В то же время, существенные изменения в архитектуре финансовой системы связаны с риском коллапса всей системы. Эта проблема касается в первую очередь учреждений, носящих статус «too big to fail». Достижение финансовой устойчивости требует создания интегрированных регулирующих органов, которые в состоянии обнаружить и решить проблему кредитных институтов системного значения. Эти новые регулирующие структуры и были названы мегарегуляторами.

Нормативные реформы США

США сделали первый шаг в создании комплексной нормативно-правовой базы финансовых рынков начиная с реформы Wall Street (Dodd–Frank) и Закона о защите потребителя (Consumer Protection Act) от 16 июля 2010 года. Закон Додда-Фрэнка создает удобства для поддержки финансовой устойчивости, оценки и борьбы с системными рисками на финансовом рынке.

Данный закон вводит специальный правовой режим ликвидации для крупных финансовых учреждений. Также законом предусмотрена персональная ответственность топ-менеджеров. Закон существенно изменил деятельность федеральных органов власти, регулирующих порядок оказания финансовых услуг, а также создал дополнительный орган финансового регулирования — Совет по надзору за финансовой стабильностью (Financial Stability Oversight Council). Совет по надзору за финансовой стабильностью призван выявлять возрастающие риски финансовой системы и предпринимать меры по их снижению. Совет обладает полномочиями по регулированию деятельности

всех системообразующих холдинговых компаний и небанковских финансовых организаций. Правило Волкера отделяет инвестиционные и банковские услуги, частный капитал и собственные хедж-фонды финансовых учреждений от потребительского кредитования.

В целом можно констатировать, что относительные полномочия ФРС США в новой системе регулирования более скромны, чем до кризиса.

Новации регулирования кредитного рынка в Европейском Союзе

Приоритет в создании первого наднационального органа регулирования принадлежит Европейскому Союзу. Перед кризисом 2007-2008, интеграция надзора финансовых рынков была реализована в четырех уровнях процесс контроля “Lamfalussy”. В 2000 году для продвижения финансовых услуг, был создан план действий – программа четырех уровней принятия решений (Financial Services Action Plan):

Вместе с некоторыми успехами в интеграции финансовых рынков надзор в ЕС оставался разделенным по секторам в рамках национальных границ.

Темпы реформ ускорились после кризиса. В феврале 2009 года Larosiere Group представила доклад о реформе регулирования и надзора, направленной на создание новой основы финансовой стабильности в Европейском Союзе.[2] На основе этих предложений с января 2011 года был введен макро- и микропруденциальный надзор. Микропруденциальные регуляторы представлены в виде европейских надзорных органов, состоящих из обновленных и усиленных отраслевых регуляторов, заменив прежние комитеты экспертов.

Регулятор макропруденциального надзора, в лице Европейского совета по системным рискам, несет ответственность за сохранность финансовой стабильности в ЕС. Благодаря своей структуре, Совет создает новый механизм взаимодействия между Европейской комиссией и Европейским центральным банком.

Сейчас слишком рано оценивать эффективность работы созданных институтов.

Проекты объединения регулирования финансовых рынков в Литве

Основные изменения в структуре регулирования финансовых рынков заключаются в централизации надзора и регулировании банковской деятельности, страхования и ценных бумагах в рамках компетентного института, которым является Центральный банк Литвы.

Пакет реформы состоит из более чем 20 законопроектов. Согласно проекту, функции надзора и регулирования банковского сектора остаются в центральном банке. В страховых и рынках ценных бумаг, надзор в настоящее время осуществляется Комиссией страхового надзора и Комиссией по ценным бумагам, которые находятся в ведении центрального банка. Центральный Банк получает новые сферы регулирования, такие как рынок потребительского кредита, и приобретает больше полномочий, таких как административная власть для урегулирования споров между участниками рынка.

Следует иметь в виду, что на сегодняшний день в соответствии с положениями валютного совета возможности Банка Литвы повлиять на финансовую стабильность с помощью денежно-кредитной политики ограничены. Большинство системных рисков, возникающих в Литве в результате макроэкономического дисбаланса, проявляются в виде проблем государственных финансов (национального бюджета, фондов социального страхования, государственного долга) и зависят от бюджетной политики правительства.

Фискальные и монетарные власти должны проявлять большую взаимную координацию, чем позволяет нынешняя система. Представление плана для создания консультативной финансовой Комиссии Рынков и Политики, под председательством министра финансов, можно рассматривать как первый, но недостаточный шаг в этом направлении.

Спасение банков Великобритании

В 1998, после выхода Заключительных рекомендаций по регулированию финансовой системы (Уоллис), правительство внедрило новую организационную структуру для регулирования финансовой системы. Регулирование могло быть национализированным и на основе функциональных задач, иметь три «головы» - 1) пруденциального регулятора, 2) регулятора для защиты прав потребителей и целостности рынка, и 3) учреждение, ответственное за системную стабильность и платежи (Резервный банк Австралии). Г-н Браун создал Financial Services Authority – мегарегулятор, ответственный за регулирование всей финансовой системы. В течение первых 10 лет, новая структура, казалось, хорошо работает, с ростом экономики, Великобритания растет в соответствии со своей долгосрочной тенденцией пока инфляция остается стабильной. Некоторые провозгласили этот период как Период Великой Стабильности. Тем не менее, под доброкачественным фасадом, экономика Великобритании становится все более несбалансированной. Британская экономика изменилась к худшему в конце 2007 года, когда цены на жилье начали падать. Возник «эффект богатства Вдруг, банки Великобритании оказались в сложном положении. А в октябре 2008 года правительству Великобритании требовалось использовать 500 млрд. фунтов стерлингов как пакет спасения банков, направленный на восстановление доверия к рынку и стабилизацию банковской системы, а также предоставляя широкий спектр краткосрочных кредитов и гарантий межбанковского кредитования.

Созданный мегарегулятор в Великобритании в прошлом году начал делиться на 2 независимых регулятора, что ставит под сомнение идею мегарегулирования (таким образом в Великобритании формируется так называемая модель «Twin peaks»-«две вершины»).

Заключение

Нарушение финансовой стабильности обусловлено факторами, которые можно разделить на две большие группы. В первой группе внешних факторов глобальные дисбалансы, которые являются наиболее важными. Они должны быть приняты во внимание, однако, они не могут быть непосредственно зависеть от изменений в финансовой системе. Факторы, составляющие вторую группу, возникают от несовершенной природы финансовых рынков. Провалы рынка должны быть исправлены регулированием. Удельное состояние финансовых рынков требует конкретных форм регулирования, нахождения оптимального баланса между регулированием, конкуренцией, эффективностью, инновацией и стабильностью.

Реформы регулирования являются реакцией на провалы рынка. Мы рассмотрели эволюцию регулирования по регулирующим циклам, где периоды затянувшегося регулирования изменяются слабым регулированием или дерегулированием. Регулирование доминирует на этапе, который охватывает период с 1933 в 1979 году, дерегулирование доминирует с 1980 по 2008 год. После 2007-2008 начинается новый период регулирования..

С одной стороны, финансовый кризис 2007-2008 был результатом процесса дерегулирования, уверенности в способности центральных банков к достижению финансовой стабильности с помощью краткосрочных денежных инструментов, а с другой стороны, это был результатом беспрецедентной сложности и взаимосвязанности финансовых учреждений и рынков. Основная цель регуляторных реформ, проводимых в Соединенных Штатах и Европейском Союзе – это создание средств для оценки и снижения рисков, связанных со “слишком большими, чтобы обанкротиться” финансовыми институтами. Новая нормативно-правовая база объединит макро- и микро- пруденциальные регулирующие органы.

Сохраняя ведущую роль в обеспечении денежной и финансовой стабильности, центральные банки должны разделить ответственность с другими регулируемыми органами. Эта тенденция более выражена в правительстве США и менее очевидна в Европейском Союзе.

В Литве реформы надзора финансовых рынков и регулирования представлены на планах слияния, регулирующих органов под брендом Банка Литвы. Хотя некоторые цели, такие как защита клиентов может быть достигнута в ходе такой реорганизации.

[1] Beck, Thorsten; Demirguc-Kunt, Asli; Levine, Ross. Bank Concentration and Crises: First results // Journal of Banking and Finance, 2006, № 30 (5,May).

[2] Report of The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 2009. Ссылка: http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf

Литература

1. Beck, Thorsten; Demirguc-Kunt, Asli; Levine, Ross. Bank Concentration and Crises: First results // Journal of Banking and Finance, 2006, № 30 (5,May). Ссылка: <http://www.nber.org/papers/w9921>
2. Deltuvait, Vilma. The Concentration-stability Relationship in the banking system: An Empirical Research // Economics and Management, 2010, №15.
3. Dobravolskas A., Seiranov J. Financial stability as the goal of post crisis regulatory reforms // BUSINESS SYSTEMS and ECONOMICS, 2011, №1.
4. Report of The High Level Group on Financial Supervision in the EU, 2009. Ссылка: http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_en.pdf