

Федеральное государственное образовательное бюджетное учреждение
высшего образования
«Финансовый Университет при Правительстве Российской Федерации»
Кредитно-экономический факультет
Кафедры «Финансовые рынки и финансовый инжиниринг»

«Допускаю к защите»
Б.Б.Рубцов, зав кафедрой
_____ (Подпись)
«___» _____ года

Выпускная квалификационная (бакалаврская) работа

Нгуен Тхуи Линь

на тему:

**«Мегарегулятор финансового рынка: международная и российская
практика»**

Направление 38.03.01 – «Экономика»
Профиль подготовки – «Финансы и кредит»

Научный руководитель:

К.Э.Н.,

доцент

Куликова Е.И.

_____ (Подпись)

Москва - 2016

Содержание

ВВЕДЕНИЕ.....	3
1. Теория и опыт зарубежных стран в сфере финансового регулирования и их применение в Российской Федерации	6
1.1 Понятие и структура финансового рынка	6
1.2 Теория финансового регулирования.....	100
1.3 Зарубежная практика финансового регулирования.....	19
2. Деятельность Центрального банка Российской Федерации в качестве мегарегулятора финансовых рынков и по обеспечению стабильности финансовой системы.....	32
2.1 Анализ состояния финансового рынка Российской Федерации	32
2.2 Правовой статус, цели и задачи Центрального банка Российской Федерации.....	39
2.3 Инструменты Центрального банка Российской Федерации для регулирования финансового сектора	45
2.4 Совершенствование деятельности Центрального банка Российской Федерации как мегарегулятора финансового рынка.....	64
ЗАКЛЮЧЕНИЕ	68
СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ	72
ПРИЛОЖЕНИЕ	79

ВВЕДЕНИЕ

Актуальность выбранной темы обусловлена необходимостью внедрения в структуру государственного регулирования финансового сектора макропруденциального блока, выявленной в ходе глобального финансового кризиса, и открытием новой грани в рассмотрении проблемы выбора секторальной или кросс-секторальной модели регулирования.

Признание угрозы системных рисков на мировом уровне, а также глубина последствий мирового финансового кризиса ставят задачу формирования системы государственного регулирования финансового сектора на новый уровень. Для достижения стабильности национальной финансовой системы необходимо полнота и цельность институционального оформления регулятивной среды.

Новая архитектура современного мирового и национальных финансовых рынков потребовала переосмысления содержания регулирования и надзора. Господствующей идеей модернизации системы финансового регулирования стала идея создания единого финансового регулятора – мегарегулятора, который объединял бы функции пруденциального надзора и защиты прав потребителей финансовых услуг.

Модель единого регулятора предполагает сокращение числа регулирующих органов, объединение их функций и снижение роли центрального банка в пруденциальном надзоре за финансовыми институтами при закреплении за ним функции регулирования финансовой стабильности. Опыт создания и функционирования единого регулятора в экономически развитых странах показал его явные преимущества по сравнению с традиционной моделью. В то же время выбор каждой страной оптимальной для нее модели финансового регулирования зависит от многих факторов: уровня и стратегии развития финансовой системы; институциональной структуры финансового сектора; состава и структуры потребителей финансовых услуг (предпринимателей и населения) и ряда других факторов.

Идея создания мегарегулятора на финансовом рынке в России возникла в

начале 2000-х годов и была реализована путем его создания 1 сентября 2013 г. на базе Банка России. Вместе с тем, успешное функционирование финансового мегарегулятора (Банка России) зависит от решения ряда организационных и методических задач: по сбалансированности всех сегментов финансового рынка и устранению противоречий между его участниками; стандартизации подходов при раскрытии финансовой информации; защите интересов инвесторов и других участников финансового рынка; минимизации инвестиционных рисков и снижению издержек всех участников рынка.

Результатом деятельности финансового мегарегулятора должно стать создание в России укрепление отечественного финансового рынка, раскрытие его потенциала благодаря более дифференцированному подходу к участникам рынка и более четкой, открытой системе регулирования и надзора. Однако в настоящее время наблюдается и ряд угроз, потенциально препятствующих осуществлению мегарегулятором своей деятельности, которые и предстоит выявить в данной работе.

Цель выпускной квалификационной работы заключается в исследовании международной и российской практики мегарегулирования финансового рынка.

Для достижения поставленной цели в выпускной квалификационной работе нужно решить следующие задачи:

- определить понятие и рассмотреть структуру финансового рынка;
- дать характеристику теории финансового регулирования;
- провести обзор зарубежной практики финансового регулирования;
- провести анализ состояния финансового рынка РФ;
- определить правовой статус, цели и задачи Центрального банка России;
- провести анализ практики применения инструментов Центрального банка России для регулирования финансового сектора;
- предложить пути совершенствования деятельности Центрального банка России как мегарегулятора финансового рынка.

Объект исследования – финансовый рынок РФ.

Предмет исследования – мегарегулирование финансового рынка в РФ.

Методы исследования, применяемые в работе – сравнительный, экономико-статистический анализ, систематизация, обобщение.

Для выполнения выпускной квалификационной работы были использованы нормативные акты, труды таких авторов, как А.А. Адаменков, И.О. Антонюк, В.И. Вагизова, А. Ведев, Ю. Данилов, Е.Н. Глущенко, Л.П. Дроздовская и др., а также статистические данные, информация из годового отчета Банка России.

Выпускная квалификационная работа состоит из введения, двух глав, заключения, списка использованных источников и приложения. В первой главе работы рассматривается теория и обобщен опыт зарубежных стран в сфере финансового регулирования и их применение в российской системе. Во второй главе работы рассмотрена деятельность Центрального банка Российской Федерации в качестве мегарегулятора финансовых рынков и по обеспечению стабильности финансовой системы.

1. Теория и опыт зарубежных стран в сфере финансового регулирования и их применение в российской системе

1.1 Понятие и структура финансового рынка

Финансовый рынок становится одним из приоритетных секторов экономики, эффективность управления которым может оказывать влияние на общую эффективность государственной экономической политики¹. Одной из основных характеристик финансового сектора, определяющих эффективность его функционирования, выступает его институциональная структура. Совмещение различных видов деятельности является объективной реальностью отечественного финансового сектора. В наибольшей степени это наблюдается на фондовом рынке.²

О.А. Пузанкевич характеризует финансовый рынок как «совокупность экономических отношений, связанных с распределением финансовых ресурсов, куплей-продажей временно свободных денежных средств и ценных бумаг».³ Объектами отношений на финансовом рынке выступают денежно-кредитные ресурсы и ценные бумаги.⁴

Таким образом, финансовые рынки осуществляют экономическую функцию перераспределения средств от субъектов хозяйственной деятельности, накопивших определенный излишек за счет того, что тратили меньше, чем зарабатывали, к хозяйствующим субъектам, физическим лицам, испытывающим нехватку денежных средств, поскольку им необходимо потратить больше того, что составляет их доход.⁵

С.А. Булатов в учебнике «Экономика» предлагает следующую структуру финансового рынка (см. Рисунок 1).

¹ Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 г. и период 2016 и 2017 гг.//Вестник Банка России. – 2014. - № 106, 01.12.2014

² Скапенкер О.М. Финансовый рынок: корректировка институциональной структуры//Деньги и кредит. – 2013. – № 11. – С. 15.

³ Финансы и финансовый рынок: учеб. пособие / О. А. Пузанкевич [и др.]; под ред. О. А. Пузанкевич. – Минск: БГЭУ, 2010. – С.123

⁴ Финансы и финансовый рынок: учеб. пособие / О. А. Пузанкевич [и др.]; под ред. О. А. Пузанкевич. – Минск: БГЭУ, 2010. – С.123.

⁵ Янов В.В. Финансовые рынки и институты: учебное пособие / В.В. Янов, Е.Ю. Иноземцева. – М. : КНОРУС, 2016. – С.7.

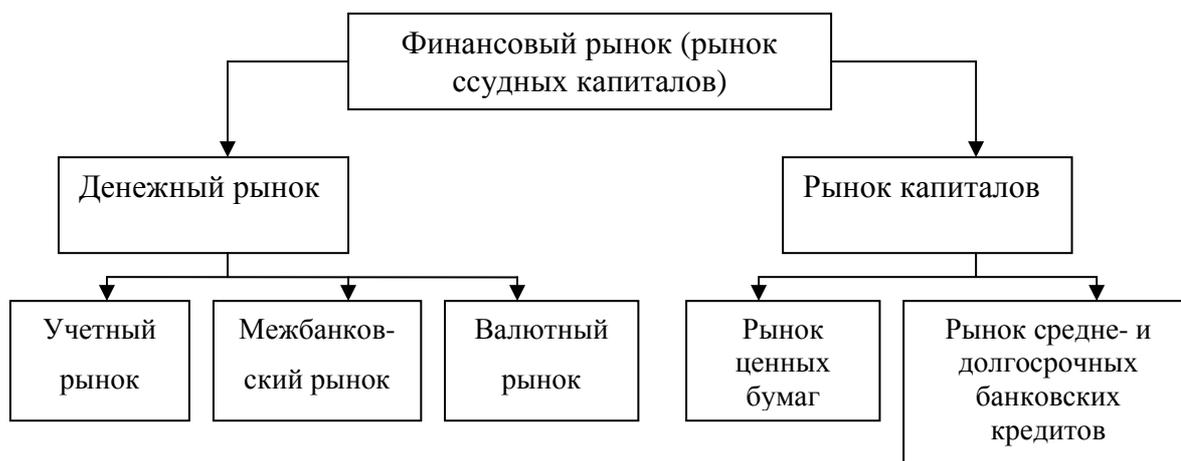


Рисунок 1. Структура финансового рынка¹

Наиболее полным представляет подход к определению сегментов финансового рынка, предлагаемый В.В. Яновым (см. Приложение А).

Денежный рынок – это рынок краткосрочных долговых обязательств (со сроком погашения до одного года). На этом рынке происходит перераспределение свободной денежной наличности.

На рынке капиталов оборачиваются бессрочные обязательства или обязательства со сроком погашения, превышающим год. На данном рынке с помощью операций по привлечению инвестиций формируется собственный капитал предприятий и перераспределяется корпоративный контроль. Строгая граница между рынком денег и капитала отсутствует. На обоих рынках возможно обращение одних и тех же инструментов. Главным образом, отличают эти сегменты рынка друг от друга выполняемые ими функции. Так, денежный рынок выполняет функцию регулирования ликвидности как его участников, так и всей национальной экономики. Отвечает за это Центральный банк, осуществляя постоянный мониторинг данного сегмента финансового рынка через отслеживание движения ставок на нем.

В годовом отчете Банка России раздел «финансовый сектор России» включает кредитные организации, другие финансовые институты (страховые организации, негосударственные пенсионные фонды (НПФ), паевые инвестиционные фонды (ПИФ)) и финансовые рынки, участниками которых

¹ Экономика: учеб. пособие / Под ред. Булатова А.С – М.: Юристъ, 2009. – С.134.

являются биржевые, клиринговые, микрофинансовые организации, потребительские кооперативы, ломбарды и др. Согласно методике Росстата, «Финансовая деятельность» (по классификатору ОКВЭД) охватывает: деятельность банков, деятельность вексельных контор, государственное и негосударственное страхование, негосударственное пенсионное обеспечение (государственное пенсионное обеспечение классифицируется в разделе L «Государственное управление и обеспечение военной безопасности; обязательное социальное страхование»); негосударственное управление финансовыми рисками; биржевые операции с фондами.¹

Учитывая вышесказанное, структуру финансового сектора можно представить на Рисунке 2.

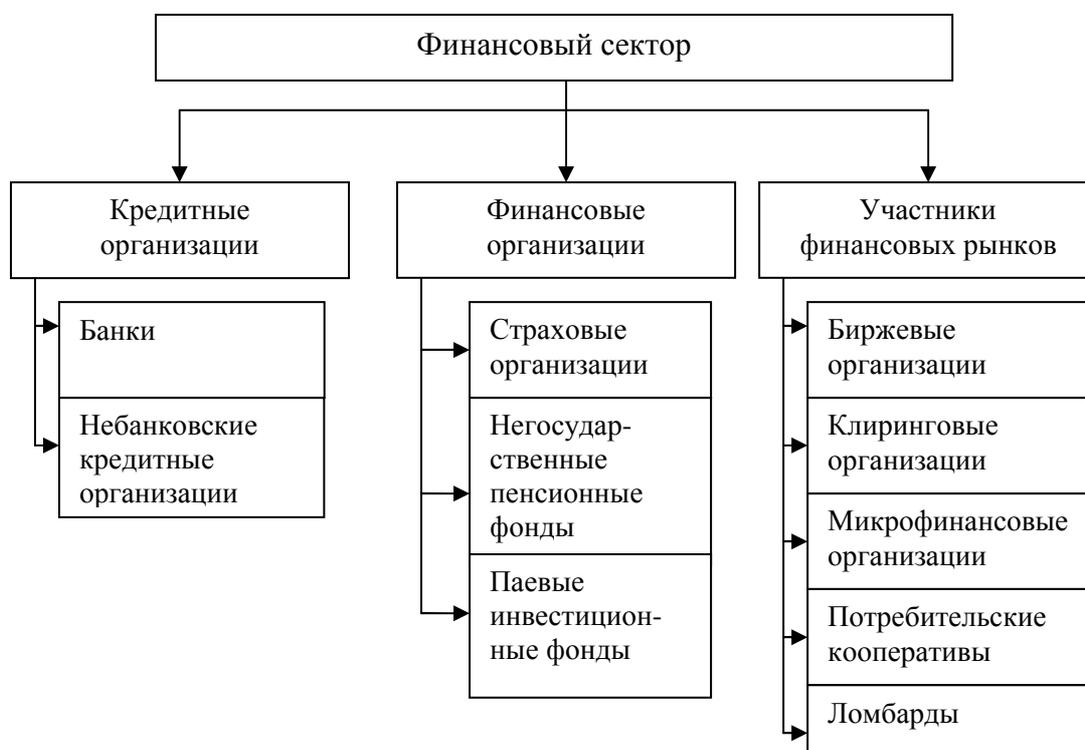


Рисунок 2. Структура финансового сектора РФ²

Согласно данным Банка России, финансовый рынок РФ в настоящее время включает 1021 кредитную организацию, 344 страховых организаций, 101 негосударственный пенсионный фонд, 6022 микрофинансовые организации,

¹ Сколько стоит Россия: 10 лет спустя. Раздел 8. Финансовая деятельность. – М., 2014. – С.4.

² Составлено автором на основании данных: Официальный сайт Центрального Банка РФ. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru> (дата обращения 18.04.2016)

3537 потребительских кооперативов.¹

А. Ведев и Ю. Данилов отмечают, что «финансовый рынок России, как и любой другой рынок, являясь составной частью национальной социально-экономической системы, одновременно является и частью глобального финансового рынка, подчиняясь всеобщим тенденциям развития финансовых систем»². Помимо этого, «специфика финансового сектора предполагает наивысший уровень глобализации финансового сектора по сравнению со всеми другими секторами экономики, обуславливая высокий уровень зависимости национальных финансовых рынков от развития глобального финансового рынка».³

Финансовый рынок в своем развитии опережает экономику в целом из-за одновременного и однонаправленного воздействия на развитие финансовых рынков во всем мире совокупности причин, к которым относятся глобализация, секьюритизация, обесценение национальных валют старение населения развитых стран. Как отмечает Л.Н. Щербакова, «рынок обслуживается финансовым сектором. Трудно сказать, является ли в современных условиях финансовый сектор инфраструктурой рынка, сам ли он правит рынком или даже составляет его суть».⁴ Существует мнение, что с 1970-х гг. капитализм стал финансовым, т.е. накопление капитала идет не через производственную, а через финансово-спекулятивную прибыль. Кейнсианская идея стимулирования совокупного спроса принимает крайнюю форму: оно осуществляется через кредитование и задолженность, которые приняты огромные масштабы. Финансовая сфера интернационализируется, и развитие электронных средств коммуникации играет в этом процессе важнейшую роль.

А.А. Залетный утверждает, что финансовый сектор оказывает

¹ Официальный сайт Центрального Банка РФ. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru> (дата обращения 17.04.2016)

² Ведев А., Данилов Ю. Прогноз развития финансовых рынков РФ до 2020 г. – М.: Издательство Института Гайдара, 2012. – С.17.

³ Ведев А., Данилов Ю. Прогноз развития финансовых рынков РФ до 2020 г. – М.: Издательство Института Гайдара, 2012. – С.17.

⁴ Щербакова Л.Н. К вопросу о роли финансового сектора в развитии социально-экономических процессов//Сибирская финансовая школа. – 2013. – № 5 (100). – С. 50.

деструктивное воздействие на реальный сектор экономики, так как «оттягивает огромные средства (как финансовые, так и многие другие, среди которых особенно негативным для реального сектора является отток человеческого потенциала – талантливых и высокообразованных работников) из реального сектора. В результате, лишенный значительной части своих ресурсов, реальный сектор не может нормально развиваться».¹

Таким образом, финансовый сектор экономики связан с долгосрочными и краткосрочными заимствованиями, обеспечивает обслуживание реального сектора экономики и включает в себя кредитные, финансовые организации и участников финансовых рынков. Руководство финансовым сектором экономики РФ возложено на мегарегулятора финансового рынка (Банка России).

1.2 Теория финансового регулирования

Исторически возможно выделение трех этапов развития финансовых рынков и соответственно трех моделей финансового регулирования: протоотраслевой, отраслевой (секторальной) и консолидированной.²

Во время ранней стадии развития, т.н. протоотраслевого этапа, функция регулирования не была выделена в самостоятельную; отдельные функции подобного характера выполняли профильные подразделения национальных правительств, чаще всего министерства финансов. К примеру, в Российской империи в начале XIX в. императором Александром I был издан указ, согласно которому функции надзора за торговлей на бирже были возложены на Министерство финансов.

Намного позже — в период Великой депрессии (1929-1933), когда появилось устойчивое осознание необходимости радикальных изменений в философии регулирования, были сформированы специализированные

¹ Государственные и муниципальные финансы : учеб. пособие / В. А. Слепов, В. Б. Шуба, А. Ю. Чалова, Рос. экон. ун-т им. Г. В. Плеханова. – М. : Изд-во РЭУ им. Г. В. Плеханова, 2012. –С.6.

² Буклемишев О.В., Данилов Ю.А., Кокорев Р.А. Мегарегулятор как результат эволюции финансового регулирования// Вестн. Моск. ун-та. Сер. 6. Экономика. – 2015. – № 4 – С. 53.

финансовые регуляторы. В США в 1933–1940 гг. был принят массив законодательных актов по регулированию финансовых рынков и в 1934 г. образовался специализированный регулятор – Комиссия по ценным бумагам и биржам (SEC). Эти события стали знаковыми на пути перехода к новому типу полноценного государственного регулирования, построенному на «отраслевых» принципах.

Государственный регулятор был создан во время глубокого рыночного кризиса с целью решения задачи по защите широкого круга инвесторов, в то время как ранее существовавшее биржевое саморегулирование было предназначено в основном для решения корпоративных задач по защите брокеров/дилеров от совершения контрагентами недобросовестных действий.

Однако в других государствах законы в области регулирования финансовых рынков часто принимались задолго до создания отраслевого регулятора. В подавляющем числе стран с развитыми финансовыми рынками появление таких регуляторов началось лишь во второй половине XX в., к тому же изначально они были наделены полномочиями, связанными исключительно с регулированием фондового рынка, и только позднее оно распространилось на другие сегменты финансового рынка.¹

Таким образом, отраслевой этап начался в 1930-х годах, когда в мире стали использоваться модели регулирования финансовых рынков, в построении которых опирались строго на отраслевой принцип. Во-первых, существовали регуляторы, выполнявшие свои функции четко в пределах одного сегмента финансового рынка. Во-вторых, появились регуляторы, реализовывавшие полномочия в нескольких секторах, чаще всего происходило объединение функций регулирования и надзора, применявшихся в отношении рынка ценных бумаг и срочного рынка. В-третьих, были модели, характеризовавшиеся сохранением у министерства финансов полномочий по регулированию финансовых рынков и надзору за ними. Например, такая система существовала

¹ Буклемишев О.В., Данилов Ю.А., Кокорев Р.А. Мегарегулятор как результат эволюции финансового регулирования// Вестн. Моск. ун-та. Сер. 6. Экономика. – 2015. – № 4 – С. 54.

в Японии до 1998 года.

Функционирование отраслевой модели финансового регулирования должно было поддерживаться введением нормативных барьеров между различными видами финансовой деятельности для исключения появления регулятивного арбитража, при котором поднадзорные структуры могли бы выбрать для себя наиболее благоприятный режим регулирования, а также для пресечения возникновения неконтролируемых сфер, в которых проводились бы функционально не соответствующие профилю основного регулятора операции. В качестве примера такого ограничения можно привести Закон Гласса-Стигала, разделивший функции коммерческих и инвестиционных банков. Другим примером служит установление барьеров между разными видами финансовой деятельности в Китае, действовавших продолжительное время. Также функционирование отраслевой модели регулирования и надзора было невозможно без соотнесения уровня издержек, необходимых для выполнения поднадзорными организациями требований законодательства, с принципами целесообразности, связанными с принятием различного уровня риска финансовыми институтами различного типа и дифференциацией этих институтов по размерам.

Новый этап в развитии финансового регулирования в определенном числе стран начался в конце 80-х гг. XX. Это был уже консолидированный этап, выделявшийся появлением мегарегуляторов, которые стали новыми моделями регулятивных органов. Их особенность - построение по надотраслевому принципу, заключающемуся в распространении регулятором своих полномочий одновременно на несколько сегментов или даже на финансовый рынок в целом.

Историческая эволюция моделей финансового регулирования представлена на следующей схеме (см. Рисунок 3).

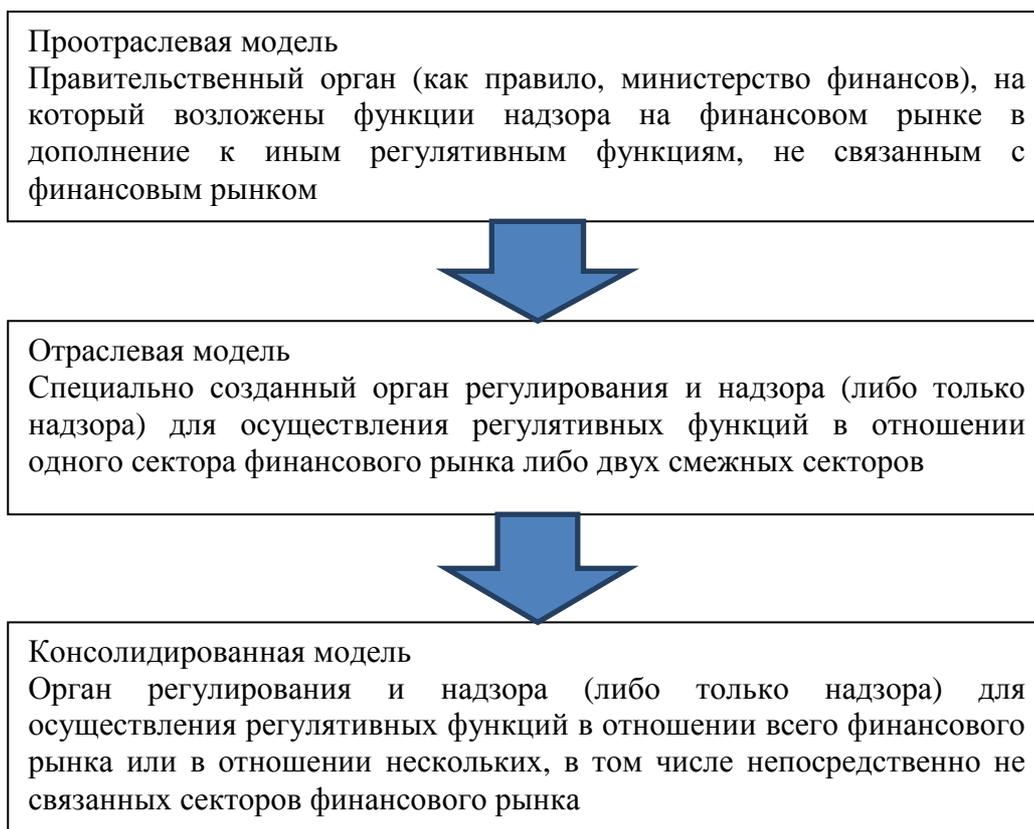


Рисунок 3. Эволюция моделей финансового регулирования¹

Расширение сферы полномочий сопровождалось также и функциональным наполнением деятельности финансовых регуляторов. Выполняемые ими функции можно разделить на правоустанавливающие и правоприменительные. Понятию правоустановления (нормотворчества) противопоставлено понятие правоприменения, которое имеет применение в более узком смысле в виде части функций регулирующего органа.

Структуру финансового регулирования более разветвленно можно представить в функциональном разрезе следующими блоками:

- 1) правоустановление (нормотворчество);
- 2) лицензирование;
- 3) надзор;
- 4) информсмент.²

¹ Буклемишев О.В., Данилов Ю.А., Кокорев Р.А. Мегарегулятор как результат эволюции финансового регулирования// Вестн. Моск. ун-та. Сер. 6. Экономика. – 2015. – № 4 – С. 58.

² Буклемишев О.В., Данилов Ю.А., Кокорев Р.А. Мегарегулятор как результат

В настоящее время проблема регулирования финансового рынка заключается в установлении взаимосвязи между банковским сектором и всем финансовым рынком. В связи с этим в научный оборот введены специальные термины – «мегарегулирование» или «кросс-секторальный надзор и регулирование финансового рынка» для интегрированного надзора финансового сектора.¹

Создание мегарегулятора являет собой возможность связать банковскую систему и рынок ценных бумаг для того, чтобы запустить движение денежных средств по следующему пути: от инвесторов в банки, затем через ценные бумаги в кредиты.²

До недавнего времени в России реализовывалась модель распределенного регулирования. В противовес ей во многих странах применяется иная структура – мегарегулятор. Она представляет собой модель регулирования, основанную на интеграции полномочий в одном или двух ведомственных подразделениях.

Как видно из мировой практики, мегарегулятор – это специально созданный орган, наделенный полномочиями по регулированию и надзору на финансовом рынке. Он является независимым неправительственным органом, но при этом несет ответственность перед государственной властью. Также он действует на коллегиальной основе и не обладает правом законодательной инициативы.³

Финансовое регулирование представляет собой «систему мер, направленную на обеспечение устойчивости финансовых институтов и стабильности финансового рынка в целом, а также на ограничение рисков

эволюции финансового регулирования// Вестн. Моск. ун-та. Сер. 6. Экономика. – 2015. – № 4 – С. 59.

¹ Матовников М.Ю. Перспективы создания мегарегулятора в России//Журнал «Новой экономической ассоциации». – 2013. - №3. – С.19.

² Шеханова Я.Р., Белоконская Е.Г. Регулирование финансового рынка в российской федерации: перспективы и проблемы создания мегарегулятора//Сборник научных трудов вузов России «Проблемы экономики, финансов и управления производством». – 2015. – № 36. – С. 91.

³ Абадуллина С.А. Создание мегарегулятора как метод повышения эффективности финансового рынка в России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://sdo.rea.ru/cde/conference/13/file_e.phpfileId=59 (дата обращения 18.04.2016)

(валютных, кредитных, ликвидности и др.)».¹

В перечень задач финансового регулирования входят создание равных конкурентных возможностей для всех участников рынка, защита интересов инвесторов и кредиторов, предотвращение мошенничества, недобросовестного поведения отдельных участников.

В развитых странах данные функции выполняются специальными государственными органами – финансовыми регуляторами (например, Федеральное управление финансового надзора в Германии, Управление финансовых услуг в Великобритании и др.).

Финансовое регулирование как особая система регулирующих и надзорных органов, норм, стандартов и обязательных требований к финансовым организациям сформировалось после разрушительного финансового кризиса 1929-33 годов. Потребность в создании финансовых регуляторов возникла в связи с изменением модели денежно-кредитного регулирования. Повсеместный отказ от использования золота в качестве «естественного регулятора» стоимости денег и резервного актива повлек за собой рост процентных, валютных рисков и рисков ликвидности. Создаваемые финансовые регуляторы призваны были эти риски ограничить.

Первой сферой, в которой системно стали применяться механизмы внешнего регулирования, были банки как наименее устойчивые в финансовом отношении и наиболее подверженные внешним рискам организации. Затем финансовое регулирование распространилось на другие сектора финансового рынка и их участников – инвестиционные компании, брокеров, дилеров, и далее на страховые и финансовые компании. Страной, где идеи финансового регулирования реализовывались наиболее последовательно сначала в отношении банковской системы, а затем и других секторов финансового рынка, были США.²

¹ Мегарегулятор: взаимодействие с кредитными организациями и финансовыми рынками / Под ред. д-ра экон. наук, проф. Г. Н. Белоглазовой, д-ра экон. наук, проф. Н. П. Радковской. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2014. – С.8.

² Мегарегулятор: взаимодействие с кредитными организациями и финансовыми

Существует две модели регулирования финансового рынка: первая предполагает доминирование государственных органов, и лишь небольшая часть полномочий передается объединениям профессиональных участников рынка – саморегулируемым организациям (СРО). Вторая, наоборот, предполагает передачу основных функций саморегулируемым организациям, а государство оставляет за собой право контроля и возможность вмешаться в любой момент.

В СССР финансовый рынок существовал в зачаточном состоянии. Основу его составляли государственные ценные бумаги. Современные биржи и коммерческие акционерные общества в России возникли лишь в ходе рыночных преобразований. Тогда же появились инициативы по введению государственного регулирования финансового рынка.¹

В 1993 году в России по аналогии с американской SEC была создана Комиссия по ценным бумагам и фондовым биржам (КЦБФБ). В 1996 году она стала называться Федеральной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку (ФКЦБ). В тот же период были приняты основные законы, регулирующие рынок: Закон об акционерных обществах (1995), Закон о рынке ценных бумаг (1996), Закон об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг (1998), Закон о защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг (1999). ФКЦБ не была единственным регулятором рынков. Ряд контрольных и надзорных функций в этот период реализовывался министерствами.

В силу кризиса и фактического замораживания рыночных реформ с 1995 года российский финансовый рынок сформировался однобоким. На нём долгое время жёстко доминировали государственные ценные бумаги. Бюджетная политика государства, использующая долговые обязательства для покрытия

рынками / Под ред. д-ра экон. наук, проф. Г. Н. Белоглазовой, д-ра экон. наук, проф. Н. П. Радковской. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2014. – С.8.

¹ Мишанова Е.И. Система государственного регулирования финансового рынка в Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.scienceforum.ru/2016/pdf/25011.pdf> (дата обращения 17.04.2016)

дефицита бюджета, имела фискальные цели. Устанавливая по облигациям высокие доходные ставки, правительство подавляло рынок корпоративных ценных бумаг, устанавливая барьер для притока инвестиционных средств в реальный сектор экономики и стимулируя их отток. 1990-е годы были парадоксальным периодом, когда фактический рынок в стране гротескно воспроизводил континентальную модель, тогда как его регулирование копировало неадекватные для такой ситуации англосаксонские образцы. В 2000-х годах рыночные преобразования в России были возобновлены. Новые реформы коснулись и регулирования финансовых рынков. Были приняты Законы об инвестиционных фондах, поправки в Закон об Акционерных обществах и в Закон о рынке ценных бумаг, стимулирующие развитие широкого круга финансовых инструментов – рынка корпоративных облигаций, срочного рынка, паевых инвестиционных фондов, венчурных фондов. Были приняты поправки в Налоговый кодекс, освобождающие от налогов инвестиции граждан, был принят Кодекс корпоративного поведения, регулирующий отношения между акционерами и менеджментом акционерных обществ.¹

Вопрос о необходимости создания структуры мегарегулирования финансового рынка в России возник в начале 2000-х годов. Стремление создать единый регулятор было продиктовано желанием перенять зарубежный опыт и максимально адаптировать его под реалии российской системы. Однако со временем неэффективность существовавших структур и методов привели к появлению существенных предпосылок перехода к мегарегулированию.

Во-первых, банковский бизнес усложнился, и появились финансовые группы, осуществлявшие свою деятельность одновременно на различных сегментах финансового рынка. Во-вторых, увеличилось взаимодействие между всеми сферами финансовых услуг, взаимосвязь между финансовыми организациями стала более тесной, возрос уровень системного риска, способный привести к кризису. В-третьих, процессы глобализации и

¹ Мишанова Е.И. Система государственного регулирования финансового рынка в Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.scienceforum.ru/2016/pdf/25011.pdf> (дата обращения 17.04.2016)

функциональной интеграции обусловили модернизацию принципов и технологий финансового регулирования. В-четвертых, финансовые инструменты подверглись унификации, появились комбинированные финансовые продукты, усложнившие процесс регулирования. В-пятых, финансовый рынок стал более открытым и либерализованным.¹

Если вернуться к процессу построения системы регулирования финансового рынка в России, то нужно сказать, что в 1990-х годах в качестве реализованного варианта выступала модель распределенного регулирования. Функции регулирования финансовых рынков изначально были возложены на созданную в 1996 году Федеральную комиссию по рынку ценных бумаг (ФКЦБ). Результатом его работы стало принятие Закона «О рынке ценных бумаг». ФКЦБ России упразднили в 2004 г., вместо нее создали Федеральную службу по финансовым рынкам России (ФСФР). Во время функционирования данной службы регулирование так же было разрозненным. Сформировалось три основных центра регулирования: 1) Центральный банк контролировал банковскую систему; 2) ФСФР следил за деятельностью всех небанковских организаций – профессиональных участников финансового рынка (за исключением страховой, банковской и аудиторской деятельности); 3) Росстрахнадзор осуществлял контроль за страховыми организациями, а Минфин – их регулирование².

ФСФР России была упразднена Указом Президента РФ «Об упразднении Федеральной службы по финансовым рынкам, изменении и признании утратившими силу некоторых актов Президента Российской Федерации», подписанным 25 июля 2013 года. Функции данного органа были переданы Банку России, в его структуре была создана Служба Банка России по

¹ Шеханова Я.Р., Белоконская Е.Г. Регулирование финансового рынка в российской федерации: перспективы и проблемы создания мегарегулятора//Сборник научных трудов вузов России «Проблемы экономики, финансов и управления производством». – 2015. – № 36. – С. 93.

² Шеханова Я.Р., Белоконская Е.Г. Регулирование финансового рынка в российской федерации: перспективы и проблемы создания мегарегулятора//Сборник научных трудов вузов России «Проблемы экономики, финансов и управления производством». – 2015. – № 36. – С. 94.

финансовым рынкам (СБРФР), служившей промежуточным звеном во время перехода к полной интеграции ФСФР в Банк России.

По решению Совета директоров Банка России 3 марта 2014 г СБРФР была упразднена. В структуре Банка России появились новые структурные подразделения – Департаменты, которые переняли полномочия по регулированию и надзору в сфере финансовых рынков. Начиная с того момента, Центральный банк был наделен статусом мегарегулятора финансовых рынков, а также полномочиями по контролю и надзору за участниками рынка.

Таким образом была создана единая система сквозного контроля и надзор за всем финансовым рынком РФ. Однако важно отметить, что до сих пор не существует единого мнения по вопросу о правильности выбора и оптимальности внедрения в России модели интегрированного финансового регулирования. Закрепление функций финансового регулирования за Центральным банком было обусловлено рядом ожиданий: 1) увеличение уровня стабильности на финансовом рынке, в т. ч. за счет более качественного анализа системных рисков; 2) повышение качества и эффективности регулирования и надзора, включая консолидированный надзор за субъектами рынка; 3) снижение административной нагрузки на субъекты рынка; 4) перспектива создания в России международного финансового центра.

Очевидным является факт того, что именно необходимость изменения действующей системы повлекла за собой трансформацию организационной структуры всего регулятивного и надзорного блока, а также законодательства в области финансового регулирования.

1.3 Зарубежная практика финансового регулирования

Законодательная база регулирования участников финансового рынка в развитых странах формировалась поэтапно по мере появления потребностей в установлении норм и требований к отдельным группам финансовых организаций. В итоге все финансовые организации оказались разделены на отдельные категории в зависимости от вида деятельности, которым они занимались в момент введения соответствующих законов. В большинстве

развитых странах вплоть до середины 1990-х годов регулирование на финансовых рынках осуществлялось отдельно на каждом секторе финансового рынка. Первой характерной чертой системы финансового регулирования была ее многозвенность, выражавшаяся в наличии множества регулирующих органов. Государственное воздействие на финансовые рынки, а через них и экономику в целом, проводилось через центральный банк, министерство финансов, казначейство, а также различные специализированные агентства и саморегулируемые организации. Вторая характерная черта системы регулирования состояла в том, что для банков, страховых компаний и участников рынка ценных бумаг применялись различные подходы к лицензированию и режимы регулирования, при этом центральные банки обычно принимали на себя роль регулятора коммерческих банков.¹

Но, начиная с 1970-х годов, под воздействием возросшей конкуренции, появления новых финансовых продуктов и технологических инноваций различия между отдельными участниками финансового рынка стали постепенно стираться. Активизировались процессы проникновения специализированных посредников на смежные сегменты финансового рынка, чему среди прочего способствовало введение новых нормативов, ограничивающих риски их деятельности. Особенно это касалось банковской сферы. Например, введение новых нормативов достаточности капитала (Базель 1) сделало слишком дорогим традиционное банковское кредитование, поэтому банки начали искать другие виды деятельности. Параллельно небанковские финансовые посредники активно проникали в сферу традиционной банковской деятельности. В частности, фонды денежного рынка (money markets funds) начали, как и банки, привлекать средства населения на депозиты и предоставлять другие услуги, схожие с банковскими. Кроме того, новые финансовые инструменты позволили объединять активы в пулы, перепродавать и диверсифицировать риски. Появление новых конкурентов на рынке

¹ Мегарегулятор: взаимодействие с кредитными организациями и финансовыми рынками / Под ред. д-ра экон. наук, проф. Г. Н. Белоглазовой, д-ра экон. наук, проф. Н. П. Радковской. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2014. – С.9.

способствовало снижению прибыльности традиционной банковской модели, поэтому банки активно вторгались на страховой, инвестиционный и другие сегменты финансового рынка.¹

Посекторная модель финансового регулирования, сложившаяся к этому времени, была дорогой, избыточно усложненной, и не учитывала таких новых тенденций развития финансовых рынков, как нивелирование различий между отдельными типами финансовых посредников и в части предлагаемых финансовых продуктов, и в отношении используемых систем управления рисками, а также финансовая конгломерация, выразившаяся в создании многопрофильных финансовых холдингов, финансовых супермаркетов и интегрированных финансовых продуктов.

На фоне этих тенденций сохранение различных режимов регулирования для отдельных типов финансовых организаций привело к тому, что рыночная активность постепенно перемещалась от наиболее регулируемых посредников (банков) к наименее регулируемым (например, инвестиционным компаниям). Традиционные финансовые продукты и услуги вытеснялись более дешевыми альтернативными продуктами, возникшими на основе секьюритизации.

Новые условия рынков привели к переосмыслению содержания финансового регулирования. Стало очевидно, что задача регуляторов состоит не в том, чтобы формулировать правила поведения для разных типов посредников, а в решении более общих задач – обеспечении стабильности рынка и ограничении рискованных позиций его участников независимо от выполняемых ими функций и принадлежности к тому или иному типу. Такой подход потребовал создания более однородного надзора за одинаковыми видами деятельности, осуществляемыми различными участниками рынка (например, банками, сберегательными учреждениями или страховыми компаниями) и соответственно изменения структуры органов финансового регулирования. Реформирование организационной структуры должно было

¹ Мегарегулятор: взаимодействие с кредитными организациями и финансовыми рынками / Под ред. д-ра экон. наук, проф. Г. Н. Белоглазовой, д-ра экон. наук, проф. Н. П. Радковской. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2014. – С.9.

устранить дублирование и снизить затраты на регулирование и со стороны государственных органов, и со стороны регулируемых финансовых институтов.¹

Первое учреждение мегарегулятора было создано в Норвегии в 1986 году. За ней последовали Исландия и Дания в 1988 году, затем Швеция, перешедшая к системе мегарегулирования в 1991 году. Среди стран с развитыми финансовыми рынками первой на пути к новой системе были Великобритания и Германия, создавшие мегарегуляторы в 1998 и 2002 годах соответственно. На сегодняшний день на модель интегрированного надзора переключились более чем 55 стран. Изначально оптимизация расходов на реализацию контрольных полномочий служила основным мотивом для подобных шагов. Таким мотивом руководствовались в основном небольшие страны. На последующих этапах преобладающим мотивом стало наблюдение за финансовыми конгломератами на консолидированной основе. В настоящее время основным мотивом является уменьшение угрозы системных рисков, сведение к минимуму риска недобросовестного поведения.²

Переход к мегарегулированию является объективным процессом, связанный с повышением роли интегрированных финансовых структур. По этому пути шло большинство реформ в сфере финансового регулирования. Например, в 1980-е годы к мегарегулированию перешли Сингапур, Норвегия, Канада и Дания, в 1990-е годы — еще 5 стран, в XXI веке процесс ускорился. По данным МВФ, среди 70 государств, проводивших реформы в 1998–2009 гг., 27 стран (38,5%) провели консолидацию финансового регулирования и надзора в той или иной форме. На сегодняшний день из 115 полных членов Международной ассоциации регуляторов рынка ценных бумаг (IOSCO) более 42% (49 членов) используют отраслевую («вертикальную») модель

¹ Мегарегулятор: взаимодействие с кредитными организациями и финансовыми рынками / Под ред. д-ра экон. наук, проф. Г. Н. Белоглазовой, д-ра экон. наук, проф. Н. П. Радковской. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2014. – С.9.

² Никифорова К.О., Яруллин Р.Р. Влияние мировой экономической ситуации на финансовый рынок России//Инновационная наука. – 2016. – № 3-1. – С.172.

регулирования, в рамках которой свой регулятор имеется у каждого из сегментов финансового рынка. В 16 странах (13,9%) действует модель, получившая название «гибридной», характеризующаяся распространением полномочий регулятора на несколько секторов. Оставшиеся 50 стран (43,5%) используют различные модели мегарегулирования.

Суть самой распространенной из этих моделей заключается в наличии единого независимого мегарегулятора, объединяющего функции регулирования и надзора, при этом не являющегося центральным банком. Данная модель существует в 33 странах. Стран же, в которых центробанк является мегарегулятором, насчитывается 13. Еще в 4 странах (Австралия, Бельгия, Голландия, Великобритания) внедрена модель «Твин пикс» («twin peaks»), согласно которой пруденциальный надзор осуществляется национальным банком, а рыночные практики и поведение участников рынка регулируются вторым органом, наделенным полномочиями в этой области.

Среди 25 крупнейших финансовых рынков лишь в Сингапуре мегарегулятором является национальный банк. На то есть ряд веских причин. Во-первых, экономика и финансовый рынок Сингапура очень зависимы от транснациональных потоков капитала. Во-вторых, здесь важную роль играет фактор исламского банкинга, превращающий местные банки фактически в инвестиционные фонды. В 8 странах среди 25 крупнейших единым органом регулирования и надзора не является центральный банк, в 4 сформирована модель «twin peaks». В 7 странах с крупнейшими финансовыми рынками остаются «вертикальные» модели регулирования/надзора, в 5 – «гибридные».

В Приложении Б можно увидеть примеры стран с различными типами регулятивных структур.

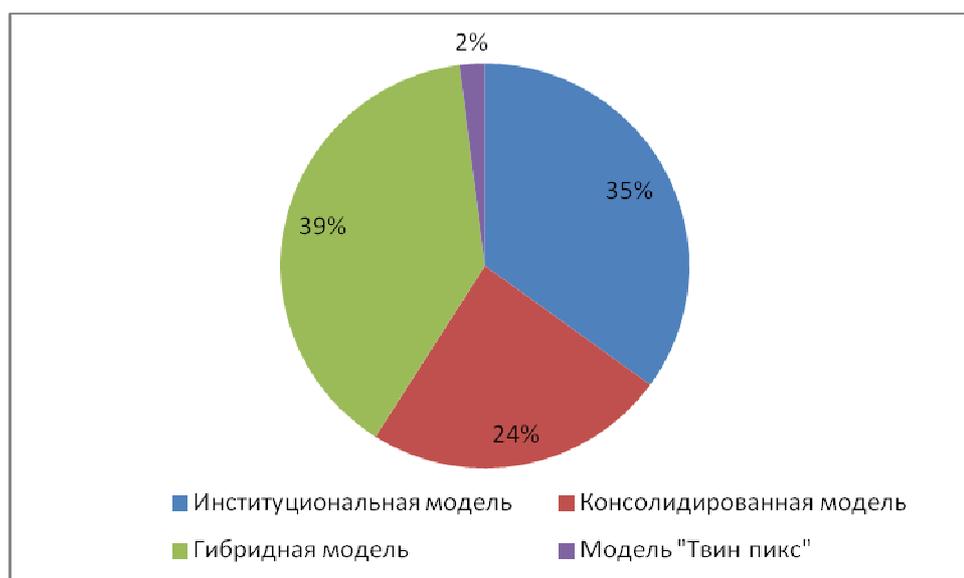


Рисунок 4. Распределение моделей финансового регулирования до реформ 2000-х гг.¹



Рисунок 5. Распределение моделей финансового регулирования после реформ 2000-х гг.²

На Рисунке 4 и Рисунке 5 показано распределение моделей финансового регулирования среди 102 отобранных для исследования стран с развитой экономикой до начала масштабных реформ (1988-2008 гг.) и уже после их

¹ Источник: составлено автором на основе: Константинов А.В. Теория и опыт зарубежных стран в сфере финансового регулирования и их применение в российской системе // Фундаментальные исследования. – 2014. – № 9 -2. – С. 397.

² Источник: составлено автором на основе: Константинов А.В. Теория и опыт зарубежных стран в сфере финансового регулирования и их применение в российской системе // Фундаментальные исследования. – 2014. – № 9 -2. – С. 397.

проведения. На диаграммах видно, что за это время наметилась тенденция перехода в консолидированной модели регулирования. Несмотря на это, гибридная (функциональная) модель все еще продолжает действовать в числе экономически развитых стран, в частности, в США.

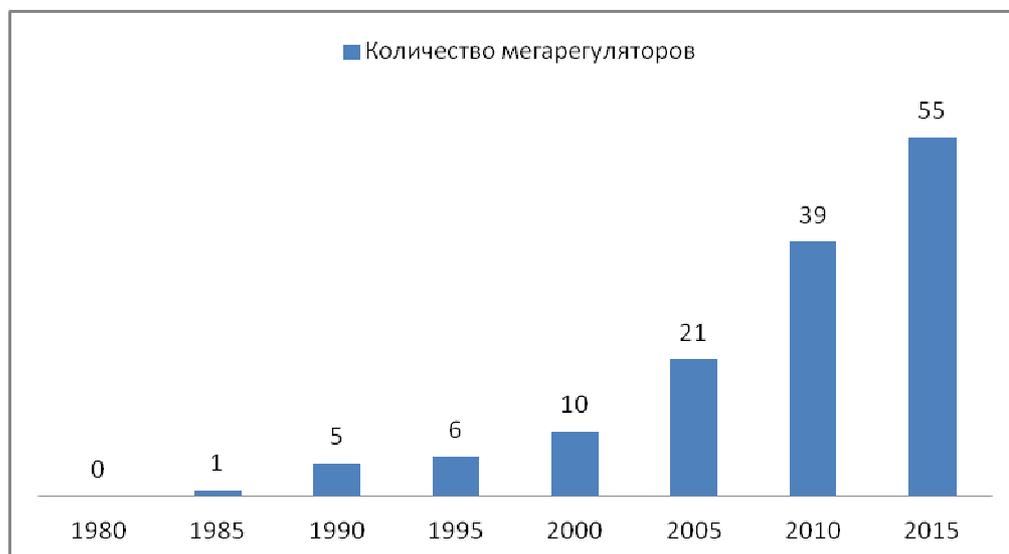


Рисунок 6. Количество действующих мегарегуляторов¹

На Рисунке 6 показано изменение числа мегарегуляторов в мире за последние 30 лет. Особый рост их количества отмечается после 2000 г. в связи с повышением требований к эффективности регулятивной системы при сложившихся новых экономических условиях.

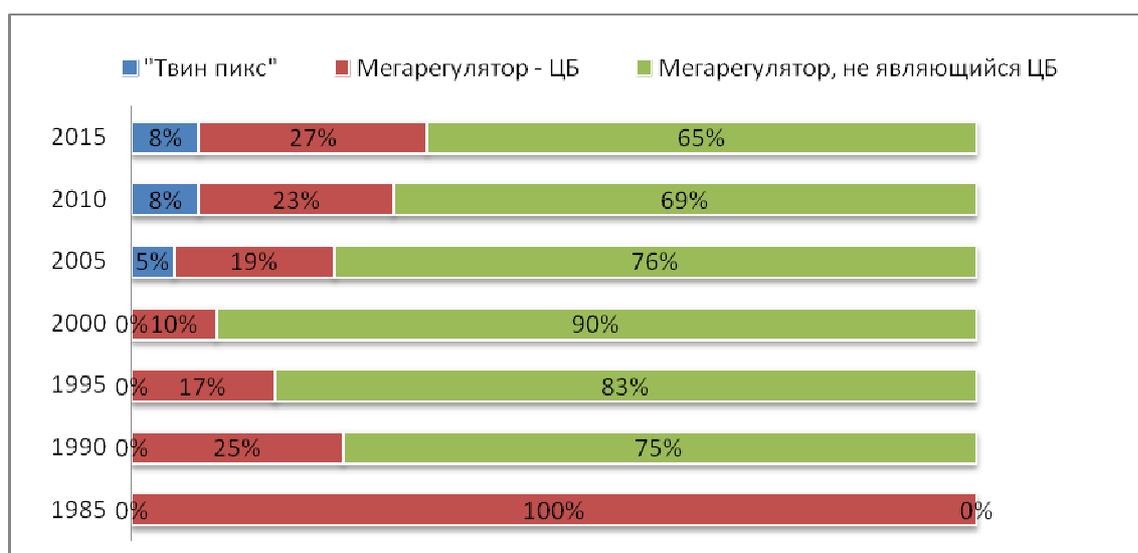


Рисунок 7. Структура функционирующих моделей мегарегуляторов¹

¹ Источник: составлено автором на основе: Буклемишев О.В., Данилов Ю.А., Кокорев Р.А. Мегарегулятор как результат эволюции финансового регулирования// Вестн. Моск. ун-та. Сер. 6. Экономика. – 2015. – № 4 – С. 66.

Изменение структуры действующих моделей мегарегуляторов можно увидеть на Рисунке 7. По приведенным данным можно отметить, увеличение в последнее десятилетие доли мегарегуляторов, созданных на базе центрального банка. Однако по-прежнему преобладает доля мегарегуляторов, существующих вне системы центрального банка. Упомянутые регуляторы выполняют одновременно функции микро- и макропруденциального надзора, следят за выполнением стандартов ведения бизнеса на всем финансовом рынке, тем самым в целом противостоят возникновению системных кризисов. При этом центральные банки в странах с подобной системой продолжают выполнять свои традиционные функции. Таким образом, достигается непротиворечивость функций регулятивных органов государства.

Как правило, центральный банк выбирается в качестве мегарегулятора в странах с крайне малыми рынками, на которых господствуют преимущественно иностранные банки. Эти условия в целом характерны и для Беларуси, что делает выбор Нацбанка вполне оправданным. Но в мировой практике реформа регулирования обычно проводится весьма осторожно. Сначала создаются соответствующие предпосылки, включая унификацию регулирования и надзора в различных сегментах финансового рынка, тщательно разрабатываются поэтапные планы, исключающие возможность сбоев и вероятность потери части участников рынков, а потом они постепенно реализуются. Создание мегарегулятора – завершающий этап сложного и длительного перехода, занимающего до 10–12 лет.²

Функции, выполняемые мегарегуляторами в различных странах, представлены в Таблице 1.

¹ Буклемишев О.В., Данилов Ю.А., Кокорев Р.А. Мегарегулятор как результат эволюции финансового регулирования// Вестн. Моск. ун-та. Сер. 6. Экономика. – 2015. – № 4 – С. 66.

² Фридкин Л. Грани и углы мегарегулирования [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://neg.by/novosti/otkrytj/grani-i-ugly-megaregulirovaniyac-19800> (дата обращения 18.04.2016)

Таблица 1 - Функции мегарегуляторов различных стран¹

Страна	Регулятор	Функции регулятора
Великобритания	Двойной мегарегулятор, модель «twin peaks»	Пруденциальный надзор за всеми финансовыми организациями и надзор за рыночным поведением
Франция	Банк Франции и Регулятор АМФ	Банковский надзор Контроль небанковского сектора финансового рынка
Германия	Регулятор BaFin	Регулирование банковского сектора, финансовых рынков
США	Рабочая группа по финансовым рынкам при Президенте США	Согласование всех противоречий в регулировании национального финансового рынка
Швеция	Финансовая инспекция	Регулирование кредитных организации, рынка ценных бумаг, бирж, страховых компаний
Ямайка	Комиссия по финансовым услугам Надзор за банками – Банк Ямайки	Контроль всех участников рынка ценных бумаг (инвестиционных советников, пенсионных фондов), рынка страхования
Словакия	Национальный банк Словакии	Все функции единого финансового регулятора: регулирование банков, рынков капитала, страхования и пенсионных фондов.

При реализации модели мегарегулирования в мировой практике нередко отмечаются риски бюрократизации в связи с монопольным положением регулятора, снижения эффективности надзора из-за меньшего внимания к специфике отдельных секторов финансового рынка и негибкого реагирования на их изменения. Например, британскому регулятору FSA ставилось в вину неспособность предотвратить полномасштабный банковский кризис в 2008–2009 гг., Центробанку РФ – реагирование на недавнюю девальвацию, отток капиталов и обвал фондового рынка. В ряде стран накоплен неоднозначный опыт работы мегарегуляторов. Вызвано это частично и целью, поставленной при создании данного института. К примеру, Международный комитет банковского надзора (Базель) не рекомендует внедрять мегарегулирование, если финансовый рынок раздроблен и на нем присутствуют компании с

¹ Мегарегулятор: взаимодействие с кредитными организациями и финансовыми рынками / Под ред. д-ра экон. наук, проф. Г. Н. Белоглазовой, д-ра экон. наук, проф. Н. П. Радковской. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2014. – С.9.

небольшим собственным капиталом. Однако зачастую существуют более веские причины для создания мегарегулятора, одна из которых - потребность в концентрации контроля над денежными потоками во всех сегментах финансового рынка. Ради такой цели некоторые страны могут и не поступиться отдельными неудобствами и издержками.

На создание мегарегуляторов влияет и необходимость в поддержании устойчивости финансовой системы в условиях внешней нестабильности. Ужесточение финансовых условий сдерживает инвестиции и негативное влияние на экономический рост. Особую обеспокоенность могут вызвать увеличение зависимости ряда стран с формирующимся рынком от внешнего финансирования и увеличение заемных средств частного и государственного секторов. В 2011-2013 гг. в Еврозоне ухудшились фискальные риски. Многим из стран Евросоюза в 2011-2014 гг. удалось сократить дефицит бюджета и уменьшить размер государственного долга ниже порогов - 3 и 60% ВВП соответственно. Государственный долг во многих европейских странах продолжил расти, что является свидетельством их фискальной уязвимости¹.

В целом, следует отметить, что чем выше фискальные риски, тем больше потребность в бюджетных корректировках, необходимых для снижения отношения государственного долга к ВВП. Уязвимость стран определяется способностью центрального банка влиять на процентные ставки и структуры долга (доля краткосрочных и среднесрочных кредитов). С этой точки зрения, страны Евросоюза находятся в относительно благоприятном положении. Именно проблемы устойчивого функционирования и устойчивого развития мировой экономики, в которой важная роль принадлежит банковскому сектору, в большинстве развитых странах привели к необходимости реформирования системы контроля и постепенного перехода к мегарегулированию финансовых рынков. Не менее важным является проблема быстрого развития финансовой индустрии. С одной стороны, это способствует появлению новых технологий и

¹ Никифорова К.О., Яруллин Р.Р. Влияние мировой экономической ситуации на финансовый рынок России//Инновационная наука. – 2016. – № 3-1. – С. 170.

продуктов в банковском секторе, а с другой – является источником повышенного риска по мере усложнения финансового инструментария, дезинтеграции посреднических функций банков и универсализации банковских продуктов и услуг в рамках их межсекторального объединения.¹

Есть и отдельные страны, успевшие сменить модели: так, в Великобритании сначала в 2000 г. был создан единый мегарегулятор Financial Services Authority (FSA). Вследствие потери Банком Англии надзорных полномочий возникла ситуация, при которой экстренная помощь в качестве кредитора в последней инстанции банкам, лишившимся ликвидности, стала невозможной без межведомственных согласований. В 2007 г. Банк Англии не сумел вовремя отреагировать на кризисные события, т.к. не имел предусмотренных законом от 2000 г. полномочий по осуществлению банковского регулирования и надзора, а FSA формально располагал такими полномочиями, но на практике не мог выполнять функции кредитора в последней инстанции. Такая рассогласованность действий FSA и Банка Англии привела к потере одного из крупнейших банков Великобритании. После этого случая, продемонстрировавшего необходимость преобразований, в 2013 г. произошел переход к модели «Твин пикс», и отныне функции мегарегулирования разделяют между собой три структуры: Управление пруденциального регулирования (Prudential Regulation Authority) регулирует деятельность крупных финансовых организаций, занимается обеспечением финансовой стабильности и защитой потребителей финансовых услуг, Управление финансовой деятельности (Financial Conduct Authority) регулирует организации, не находящиеся под контролем Управления пруденциального надзора, а также отвечает за финансовое поведение, чистоту конкуренции, координацию двух предыдущих органов осуществляет Комитет по финансовой политике – руководящих орган, входящий в состав Банка Англии. В Приложении В схематично представлена современная система

¹ Никифорова К.О., Яруллин Р.Р. Влияние мировой экономической ситуации на финансовый рынок России//Иновационная наука. – 2016. – № 3-1. – С. 171.

мегарегулирования Великобритании.

Модель «Твин пикс» в последнее время набирает популярность, и переход к ней рассматривается во многих странах, в том числе в ЮАР, Франции, Италии, Испании, Португалии. Вопрос о внедрении данной модели активно обсуждается и в азиатских странах с крупнейшими рынками, такими как Гонконг. Популярность модели обусловлена формированием в системе регулирования двух конечных целей: 1) обеспечение стабильного экономического роста при рассмотрении экономики как единого целого; 2) контроль отдельных участников рынка (защита клиентов, инвесторов). Поэтому вполне вероятно, что данная модель в ближайшие десятилетия получит большое распространение в странах с развитым финансовым рынком.

Однако, вместе с тем, существуют и вполне развитые в финансовом плане государства, обходящиеся без создания мегарегуляторов - это США и Китай. Хотя в США рассматривалась идея перехода в модели «Твин пикс», в итоге было принято решение о модернизации уже существующей отраслевой модели путем создания дополнительного института по согласованию политик различных регуляторов и специального органа по защите клиентов финансовых организаций. Также была повышена роль федеральной резервной системы, прежде всего, в отношении системно значимых финансовых посредников.

Таким образом, переход к мегарегулированию является основной современной тенденцией реформирования финансового регулирования.

В рамках мирового опыта возможно выделение трех исторических этапов развития финансовых рынков и трех соответствующих им моделей финансового регулирования: протоотраслевой, отраслевой и консолидированной. Переход от отраслевой модели к консолидированной начался в конце 1980-х годов и продолжается в настоящее время. В его основе лежат внутренние изменения структур самого финансового рынка, связанные с формированием финансовых конгломератов и увеличением потенциала системных рисков. Отраслевая модель в силу своих особенностей в традиционном виде не может полностью соответствовать требованиям эпохи

господства финансовых конгломератов. В связи с этим обозначилась четкая тенденция перехода к мегарегулированию, которая хоть и не является абсолютной, но в последнее время - господствующая. Однако в ряде государств проблемы, встающие перед органами государственного управления в сфере финансовых рынков, решаются достаточно эффективно и без перехода к мегарегулированию. Поэтому невозможно однозначно сделать вывод о том, что отраслевая модель полностью исчерпала свои ресурсы. Основное направление ее модернизации заключается в формировании механизмов кооперации различных отраслевых регуляторов через создание коллегий регуляторов, налаживание сотрудничества между ними.

Для стран же, выбравших переход к мегарегулированию, преобразования могут осуществляться с помощью двух подходов. Первый из них является более традиционным и характеризуется концентрацией функций регулирования и надзора в едином органе. Второй же подход под названием «Твин пикс» заключается в разделении полномочий между двумя регуляторами по функциональному принципу.

2. Деятельность Центрального банка Российской Федерации в качестве мегарегулятора финансовых рынков и по обеспечению стабильности финансовой системы

2.1 Анализ состояния финансового рынка Российской Федерации

Современная конъюнктура мирового финансового рынка является неблагоприятной с точки зрения строгих мер санкций США, стран Европы. На сегодняшний день центральные банки продолжают оказывать существенную поддержку финансовым рынкам через мягкую денежно-кредитную политику, несмотря на сокращение политики количественного смягчения Федеральной резервной системой США в 2014 году. В течение переходного периода ужесточение денежно-кредитных условий на мировых рынках регулируемыми органами и экономическими агентами других государств потребует больших усилий по ликвидации накопленных дисбалансов и ограничению новых рисков. Вполне возможно, что переходный этап в будущем будет сопровождаться вспышками волатильности на финансовых рынках.

В 2014 г. в связи с напряженной геополитической обстановкой, введением запрета на рефинансирование кредитов на развитых рынках капитала для ведущих российских заемщиков, «бегством» иностранных инвесторов с российского рынка проблема обеспечения сбалансированного развития внутреннего финансового рынка становится крайне актуальной. В настоящее время внутренний финансовый рынок является ключевым источником финансирования предприятий реального сектора. Его состояние и перспективы развития определяют финансовую устойчивость и возможности роста российских компаний.¹

Модель финансового рынка в РФ можно представить в виде схемы, представленной в Приложении Г.

Инфраструктура финансового рынка представлена единой биржей – ОАО

¹ Теплова Т.В. Отчет о научно-исследовательской работе по теме: прогноз развития финансовых рынков Российской Федерации в условиях конъюнктурной нестабильности (заключительный). – М., 2015. – С.4.

«Московская фондовая биржа», Центральным депозитарием и Национальным клиринговым центром, кроме того важной частью инфраструктуры являются Агентство кредитных гарантий и Агентство по страхованию вкладов.

Сложившаяся финансовая система ориентирована на трансформацию денежных потоков исключительно через банковскую систему, которая все больше концентрируется и полностью находится под контролем государства, не развивая частную инициативу. Показательным является сравнение присутствия разных групп инвесторов в России и трех европейских странах (Польша, Германия, Франция). Франция имеет высокую долю коллективных инвестиций в капитале публичных компаний, равную 28,8% - это самое большое значение среди рассматриваемых стран (для сравнения, Польша – 26,1%, Германия - 14%). Германия характеризуется относительно высокой долей банков в капитале публичных компаний, равной 9,7%. Во французских публичных компаниях доля банков меньше и составляет около 7%, в польских же их доля ничтожно мала. Доля банков в российских публичных компаниях равна 5%. Существует еще одно значимое отличие в структуре акционерного капитала – доля индивидуальных инвесторов. Если в Германии и Польше эта доля составляет порядка 13%, то во Франции меньше – 6,7%. Сравнительно мала эта доля для российских компаний – 3%. Особенность российских публичных компаний – наличие высокой доли государства в капитале, по этому показателю Россия является лидером (46%). Доля государства по выборке польских компаний равна 14%, французских – 10,3%, немецких – порядка 1,9%. Доля иностранных инвесторов в Германии составляет 21%, во Франции - 41,1%, в Польше – 42%.¹

Развитие финансового рынка Российской Федерации на протяжении последнего десятилетия осуществляется в условиях глобализации, роста интернационализации рынков ценных бумаг, увеличения объема трансграничных инвестиционных сделок и усиления конкуренции мировых

¹ Теплова Т.В. Отчет о научно-исследовательской работе по теме: прогноз развития финансовых рынков Российской Федерации в условиях конъюнктурной нестабильности (заключительный). – М., 2015. – С.9.

финансовых центров.

Российский финансовый рынок в процессе своего становления и развития смог достигнуть определенных результатов, однако в масштабах глобальной конкуренции он занимает недостаточно высокие позиции. В опубликованном Всемирным экономическим форумом Отчете о глобальной конкурентоспособности за 2015–2016 годы представлен Индекс глобальной конкурентоспособности, на основе которого составлен рейтинг стран, и согласно ему России присвоено 45-е место из 140. Такая позиция может быть сопоставлена с положением стран БРИКС и Казахстана, но она значительно ниже нежели у других стран «Группы двадцати» (см. Рисунок 8).

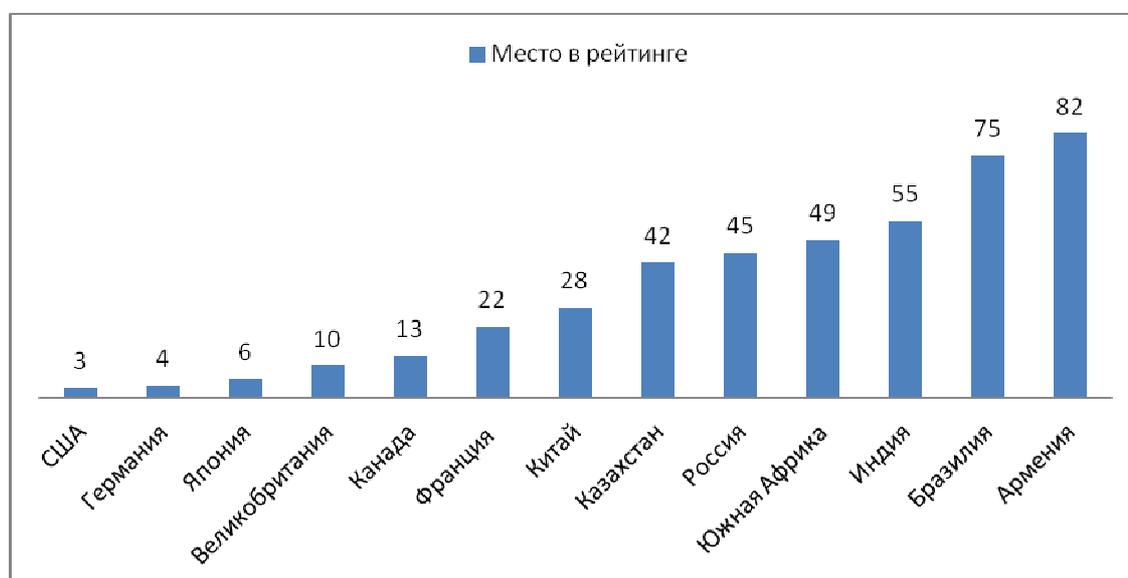


Рисунок 8. Индекс глобальной конкурентоспособности некоторых стран в 2015-2016 гг.¹

В предыдущих отчетах Россия занимала следующие позиции: 64-е место из 148 возможных в 2012–2013 годах, 67-е место из 144 в 2013–2014 годах, 53-е место из 144 в 2014–2015 годах и 45-е место из 140 в 2015–2016 годах. Если сравнить данные результаты с нынешним, то можно сказать о существенном улучшении позиции России в рейтинге, а также о соответствующих изменениях

¹ Источник: составлено автором на основе: Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016-18.pdf (дата обращения 18.04.2016)

факторов, влияющих на значение приведенного индекса.¹

Однако по фактору «развитие финансового рынка» – одному из 12 составных факторов индекса глобальной конкурентоспособности – Россия находится на 95-ом месте из 140 и по данному показателю имеет существенное отставание от ведущих стран «Группы двадцати». Также относительно низкие позиции были присвоены по таким элементам данного фактора, как: устойчивость банков – 115-е место, регулирование фондовых бирж – 97-е место, финансирование через локальный фондовый рынок – 88-е место, индекс законных прав – 80-е место, доступность финансовых услуг – 67-е место. Тем не менее, при сравнении с результатами, которые были достигнуты Россией в период с 2012 по 2015 год, нельзя не отметить значительное улучшение индикаторы фактора «развитие финансового рынка».²

Разработчики индекса финансового развития, предложенного МВФ, выявили основную слабую сторону финансового рынка России, заключающуюся в наличии незначительной доли активов некредитных финансовых организаций и доминировании банковской системы, которая, между тем, не способствует обеспечению достаточного уровня внутреннего кредитования. Одной из задач развития российского финансового рынка в масштабах глобальной конкурентоспособности является формирование международного финансового центра (МФЦ). Необходимость развития МФЦ в России сформировалась в 2008 году в ходе глобального экономического финансового кризиса, когда была выявлена острая потребность в диверсификации экономики, достижение которой возможно в том числе путем развития конкурентоспособной финансовой отрасли и рынка профессиональных финансовых услуг. В этой связи была создана рабочая группа по созданию МФЦ в РФ при Совете при Президенте РФ по развитию

¹ Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onfr_2016-18.pdf (дата обращения 18.04.2016)

² Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onfr_2016-18.pdf (дата обращения 18.04.2016)

финансового рынка РФ. В настоящее время продолжается реализация разработанных планов мероприятий в этом направлении.

Российская финансовая система характеризуется существенным доминированием кредитных организаций. Подтверждением этому является значительное преобладание доли активов кредитных организаций над долей активов некредитных финансовых организаций (см. Рисунок 9).



Рисунок 9. Динамика активов кредитных организаций и некоторых некредитных финансовых организаций на конец 1-ого полугодия 2015 года, % ВВП¹

Сложившаяся модель собственности на финансовом рынке России характеризуется преобладающим косвенным государственным участием в крупнейших институтах.

В 2012-2015 годах отмечено весьма динамичное развитие российского финансового сектора. На конец 2012 года отношение активов банковского сектора к ВВП составляло 79,6%, а в середине 2015 года оно возросло до 101,1%, отношение кредитов экономике к ВВП увеличилось с 41,6% до 55,2%, отношение капитала к ВВП – с 9,4% до 11,2%. Касаясь активов небанковских посредников, наблюдался наибольший прирост активов пенсионных фондов,

¹ Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016-18.pdf (дата обращения 18.04.2016)

которые увеличились с 5,2% по отношению к ВВП на конец 2012 года до 6,5% к концу первого полугодия 2015 года.

Портфель ценных бумаг банков на конец 2014 г. составлял 95% совокупных вложений финансовой системы в ценные бумаги, в том числе акции и другие формы участия в капитале.¹

Ряд факторов оказал влияние на сложившуюся в России структуру финансовой системы: во-первых, это достаточно низкая активность населения на финансовом рынке, во-вторых, население отдает предпочтение обслуживанию в кредитных организациях, предоставляющих услуги на фондовом рынке помимо банковского обслуживания, в-третьих, наличие сравнительно низкого уровня доверия к небанковским финансовым посредникам, вызванного большим количеством злоупотреблений в отрасли, недостаточной интенсивностью надзорной деятельности и отсутствием механизмов воздействия на недобросовестных участников.

Важное значение имеет чрезвычайно высокий уровень востребованности населения в банковских вкладах, характеризующихся одновременно высокими процентными ставками, льготным режимом налогообложения процентного дохода и курсовых разниц (для вкладов в иностранной валюте), высоким уровнем надежности вкладов благодаря системе их страхования, обеспеченной ЦБ РФ, также данный продукт обладает простотой, привычностью и доступностью. В России рынок акций сформировался в значительной степени путем приватизации государственных предприятий, однако не сумел стать источником массового привлечения капитала из-за слабости корпоративного управления в акционерных обществах. В связи с отсутствием потенциала внутреннего инвестора и высокого уровня инфляции рынок облигаций был сформирован преимущественно в виде рынка еврооблигаций, на котором

¹ Рассчитано по статистике Банка России, раздел «Денежно-кредитная и финансовая статистика», подразделы «Обзор банковской системы» и «Обзор других финансовых организаций» по состоянию на конец 2014 г. http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=dkfs&ch=MN_14522#CheckedItem. (дата обращения 18.04.2016)

проявляют активность в основном иностранные инвесторы.

Развитие финансового рынка сдерживает и низкий уровень накопленных сбережений граждан. Среди развивающихся стран Россия находится в средней группе по уровню располагаемого дохода на душу населения. Среднемесячные среднедушевые доходы населения в первой половине 2015 года достигли 27,3 тыс. руб. (в 2014 году - 27,8 тыс. руб.). При этом удельный вес сбережений в общем структуре денежных доходов составляет всего 9,5% (средний уровень за последние три года).¹

Российская Федерация по состоянию на март 2015 г. через Росимущество владела пакетами в 30 банках, при этом контрольные пакеты – только в 2 банках: 89,9% в Россельхозбанке и 60,9% в ВТБ. На эти банки по состоянию на март 2015 г. приходится около 40% банковских активов (см. Приложение Д).

Остальное – небольшие пакеты в небольших по размеру активов банках, затраты на подготовку к приватизации которых не покрываются ожидаемыми доходами от их реализации.

В то же время косвенное участие государства в российских банках является более распределенным и набирает объемы. Всего за счет прямого и косвенного участия под контролем государства находится 33 банка, представляющих 60,6% активов банковской системы.

Распространенным механизмом наращивания доли госсектора является переход проблемных банков под управление какого-либо из государственных институтов развития: с передачей последнему в собственность пакета равного или близкого к 100% голосующих акций. Например, Глобэксбанк (ВЭБ), МСП-банк (ВЭБ), Связьбанк (ВЭБ), Российский Капитал (АСВ).

Значительные пакеты акций банков находятся под контролем государства через структуры ВТБ (ВТБ-24, Банк Москвы, Еврофинанс Моснарбанк); крупнейшие государственные компании – Газпром (Газпромбанк) и Роснефть (Всероссийский банк развития регионов).

¹ Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onfr_2016-18.pdf (дата обращения 18.04.2016)

Контрольные позиции в крупных банках сохраняют и региональные органы власти – республика Татарстан (Татфондбанк, АК Барс), Краснодарский край (Крайинвестбанк).

В банковской системе сводный показатель размера активов, приходящихся на пакеты акций размером более 20%, составил на конец 2014 г. – 50,22%. Банки, не подконтрольные государству и не являющиеся 100% (или близкой к этой величине) собственностью иностранных организаций, демонстрируют более дифференцированную структуру капитала (Промсвязьбанк, Ханты-Мансийский банк Открытие, Московский кредитный банк, Банк «Санкт-Петербург», Банк «Россия» и др.)

Таким образом, структура финансового сектора России характеризуется ведущей ролью банковской системы, а сам финансовый рынок – высоким уровнем государственного участия. С одной стороны, столь активная роль государства в экономике России порождает риски неэффективности, но, с другой, – создает возможности оперативной перенастройки финансовой системы при правильном и целенаправленном перенаправлении денежных потоков.

В настоящее время в документе «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов» указывается лишь вектор развития, заданный Стратегиями развития некоторых секторов финансового рынка до 2020 года. В Приложении Е представлены основные направления развития финансовых рынков в РФ.

2.2 Правовой статус, цели и задачи Центрального банка Российской Федерации

С 1 сентября 2013 г. Банк России наделен полномочиями мегарегулятора в сфере банковского, страхового и финансового рынков. Для обеспечения исполнения Банком России функций по нормативно-правовому регулированию, надзору и контролю в сфере финансовых рынков была создана Служба Банка России по финансовым рынкам, которая впоследствии была упразднена, а ее

полномочия переданы структурным подразделениям Банка России.¹

Согласно статье 3 Федерального закона 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации» объявленные ранее цели по защите и обеспечению устойчивости рубля, по развитию и укреплению банковской системы Российской Федерации, а также по обеспечению стабильности и развитию национальной платежной системы дополнились двумя новыми, заключающимися в развитии финансового рынка Российской Федерации и обеспечении стабильности финансового рынка Российской Федерации.

Функции Центрального банка подробно указаны в статье 4 Федерального закона 86-ФЗ, основные из них: разработка и проведение единой государственной денежно-кредитной политики; монопольная эмиссия наличных денег и организация наличного денежного обращения; осуществление банковского надзора; проведение анализа и прогнозирования состояния экономики Российской Федерации и пр.²

Ряд задач и функций, возложенных на Банк России, расширился в связи с приобретением нового статуса мегарегулятора.

Необходимо отметить новые полномочия Банка России. Ранее Центральный банк в роли органа по регулированию, контролю и надзору на рынке банковских услуг во взаимодействии с Правительством РФ занимался разработкой и проведением единой государственной денежно-кредитной политику, теперь он также ответственен за разработку и проведение политики развития и обеспечения стабильности функционирования еще и финансового рынка. В связи с этим Банк России теперь обязан публиковать обзор финансовой стабильности экономики государства не менее двух раз в год, осуществлять мониторинг состояния отечественного финансового рынка с целью выявления ситуаций, угрожающих финансовой стабильности страны, и

¹ Об упразднении Службы Банка России по финансовым рынкам [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://cbr.ru/press/PR.aspx?file=28022014_212328cbrfr.htm (дата обращения 17.04.2016)

² Байдукова Н.В., Васильев С.А., Чепиков Д.А. Банковские системы и мегарегуляторы на финансовом рынке: иностранный опыт и отечественная практика//Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. – 2016. – № 1. – С. 18.

разрабатывать направленные на снижение угроз меры. Также он обязан один раз в три года представлять в Государственную Думу проект основных направлений развития и обеспечения стабильности функционирования финансового рынка Российской Федерации.

Центральный банк теперь принимает решения о государственной регистрации негосударственных пенсионных фондов. На него возложены функции по регулированию, контролю и надзору за деятельностью некредитных финансовых организаций (НФО) в соответствии с федеральными законами, проведение проверок деятельности НФО, направление им обязательных для исполнения предписаний, применению к НФО определенных мер воздействия, установлению для НФО сроки и порядок составления и представления отчетности. В качестве мегарегулятора Банк России начал ведение баз данных о НФО, их должностных лицах. В прежнем своем качестве Банк России выполнял аналогичные функции лишь в отношении банков и небанковских кредитных организаций.

Помимо этого, Банк России занимается регистрацией выпусков эмиссионных ценных бумаг и отчетов об итогах выпусков эмиссионных ценных бумаг. Данные полномочия Центральный банк имел относительно ценных бумаг кредитных учреждений, а теперь они распространилась на ценные бумаги всех эмитентов. После приобретения нового статуса мегарегулятор стал осуществлять контроль и надзор за соблюдением эмитентами требований законодательства об акционерных обществах и ценных бумагах, а также он теперь выполняет функции по регулированию, контролю и надзору в области корпоративных отношений в акционерных обществах.

Полномочия Центрального банка расширились и в сфере определения правил бухгалтерского учета и отчетности. Ранее Банк России устанавливал подобные правила для банковской системы, а теперь он утверждает отраслевые стандарты бухгалтерского учета, план счетов бухгалтерского учета и порядка его применения и для НФО.

Банк России начал осуществлять официальный статистический учет

прямых инвестиций в Российскую Федерацию и прямых инвестиций из Российской Федерации за рубеж, самостоятельно формировать статистическую методологию прямых инвестиций; проводить анализ и прогнозирование состояния экономики Российской Федерации и публиковать соответствующие материалы и статистические данные; осуществлять контроль за соблюдением требований законодательства Российской Федерации о противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком; осуществлять защиту прав и законных интересов акционеров и инвесторов на финансовых рынках, страхователей, застрахованных лиц и выгодоприобретателей, признаваемых таковыми в соответствии со страховым законодательством, а также застрахованных лиц по обязательному пенсионному страхованию, вкладчиков и участников негосударственного пенсионного фонда по негосударственному пенсионному обеспечению.

Раньше Банк России при консультировании Министерства финансов РФ по вопросам выпуска государственных ценных бумаг и погашения государственного долга учитывал их воздействие только на состояние банковской системы и единую денежно-кредитную политику, теперь он должен учитывать их воздействие и на состояние всего финансового рынка страны. Также помимо анализа состояния банковской системы Российской Федерации годовой отчет Банка России должен содержать анализ состояния финансового рынка в целом и национальной платежной системы.

Одним из важных изменений в Законе о Банке России является положение, в соответствии с которым основной целью денежно-кредитной политики признается защита и обеспечение устойчивости рубля посредством поддержки ценовой стабильности, в том числе для формирования условий сбалансированного и устойчивого экономического роста. Это свидетельствует об увеличении ответственности мегарегулятора за экономическое развитие страны в целом.

Стоит отметить, что внесенные в ФЗ «О ЦБ РФ» и в ряд других

законодательных актов Законом N 251-ФЗ изменения не затронули особый конституционный статус Банка России, который закреплен в ст. 75 Конституции РФ. У Центрального банка сохранилось право реализации своей основной функции – защиты и обеспечения устойчивости рубля независимо от других органов государственной власти. А в условиях нарастающей финансово-экономической нестабильности это имеет большое практическое значение.

Для достижения целей деятельности и выполнения своих функций Банк России, как и прежде, имеет право издавать по вопросам, отнесенным федеральным законодательством к его компетенции, нормативные акты, обязательные для федеральных органов государственной власти, органов государственной власти субъектов РФ и органов местного самоуправления, всех юридических и физических лиц. Однако в новом качестве Банк России имеет право принимать нормативные акты по значительно большему числу вопросов, в частности связанных и с деятельностью НФО.

В связи с появлением новых целей и функций произошло расширение компетенций Банка России, а это, в свою очередь, привело к изменениям в организационной структуре и органах управления.

Во-первых, Коллегиальный орган Банка России - Национальный банковский совет был переименован в Национальный финансовый совет. Во-вторых срок осуществления полномочий Председателя Банка России составляет пять лет вместо четырех, что были ранее. В-третьих, численность Совета директоров Банка России составляет 14 человек, а не 12. В-четвертых, создан новый орган, функционирующий в постоянном режиме - Комитет финансового надзора, имеющий в составе руководителей структурных подразделений Банка России, обеспечивающих выполнение его регулирующих, контрольных и надзорных функций в сфере финансовых рынков.

В России реализована модель единого мегарегулятора, сформированного на базе Банка России. Принятая в России модель отличается от моделей, действующих в таких странах с развитыми финансовыми рынками, как Великобритания и ФРГ, однако из этого не следует вывод о неэффективности

института мегарегулятора на базе Центрального банка РФ. Выводы об эффективности, либо неэффективности системы можно будет сделать по прошествии определенного времени с начала функционирования мегарегулятора. На данный момент преждевременными являются любые выводы относительно эффективности выбранной модели мегарегулятора. В общем, банковское сообщество и участники финансовых и страховых рынков положительно оценивают первый год работы мегарегулятора, однако, как было отмечено первым заместителем председателя Центрального банка, «проект мегарегулятора пока рано назвать состоявшимся... итоги работы будут понятны в 2018 году».¹

Ряд аналитиков прогнозируют следующие преимущества и недостатки, обусловленные передачей новых расширенных функций Банку России.

Возможные недостатки сводятся к следующему:

- введение большого количества нормативно-правовых актов может привести к необходимости большего изменения законодательной базы;
- неадекватная по сложности и размерам сверхцентрализация полномочий ЦБ может нарушить управление или вызвать трудности в регулировании объекта управления (финансовый рынок, эмитенты и акционерная собственность, защита инвесторов);
- проявится ограниченный потенциал Банка России по проведению эффективной финансовой политики;
- полученный опыт контроля, регулирования и надзора за коммерческими банками может быть недостаточен для управления небанковскими финансовыми институтами и финансового сектора в целом;
- проявится сложность в создании единого управленческого рычага регулирования различных секторов финансового рынка (банки, страховые компании, пенсионные фонды и т.д.);
- отсутствие разработанных мер и механизмов по оперативному

¹ Гришина Т. ЦБ отчитался о старте // Газета «Коммерсантъ» № 153 от 28 августа 2014 г.

разрешению потенциальных межведомственных и межотраслевых кризисных ситуаций.

Достоинства введения мегарегулятора в России заключаются в следующем:

– в прежних условиях контроль регуляторов различных сфер финансового рынка (рынок ценных бумаг, страховой рынок, инвестиционный) имеет точки соприкосновения, вследствие этого появляются множественные режимы регулирования и напротив образование зон, свободных от государственного контроля. Общий орган контроля позволяет обеспечить лучшую управленческую эффективность за счет введения общих правил и стандартов контроля;

– появляются условия для внедрения различных финансовых продуктов, относящихся к различным секторам финансового рынка ввиду централизованного управления рынком в целом, осуществляется универсализация финансовых институтов на открытых и свободных рынках;

– необходимость введения мегарегулятора является оправданной ввиду существования на рынке крупнейших российских конгломератов и финансовых холдингов, владеющих несколькими финансовыми институтами, относящиеся к разным секторам финансового рынка, и, как следствие, высокого уровня системного риска между этими секторами;

– создание общей системы отчетности на базе единого контролирующего органа для крупных конгломератов взамен многочисленным формам отчетности из различных ведомств;

– повышение обеспечения конфиденциальности информации из-за ее оборота внутри одного ведомства (мегарегулятора).¹

2.3 Инструменты Центрального банка Российской Федерации для регулирования финансового сектора

При рассмотрении инструментов регулирования финансового сектора

¹ Мегарегулятор: взаимодействие с кредитными организациями и финансовыми рынками / Под ред. д-ра экон. наук, проф. Г. Н. Белоглазовой, д-ра экон. наук, проф. Н. П. Радковской. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2014. – С.19.

экономики следует обратить особое внимание на действия, предпринятые Центральным банком в новом статусе мегарегулятора. В каждом из сегментов финансового рынка можно выделить ключевые мероприятия.

Банковская система в структуре финансового сектора России характеризуется ведущей ролью, что подтверждается и статистикой Банка России, согласно которой по состоянию на конец 2015 г. активы банковской системы составляли 90% активов всей финансовой системы (включая кредитные организации, компании по ценным бумагам, страховые компании, негосударственные пенсионные фонды, инвестиционные фонды, общие фонды банковского управления, государственные финансовые корпорации). Это является одной из основных причин для обособления банковского регулирования, представляющего собой систему мер, с помощью которых государство через Банк России или иной надзорный орган обеспечивает стабильное и безопасное функционирование банковской системы. Под системой мер подразумевается разработка и издание конкретных правил или инструкций, основанных на действующем законодательстве и определяющих структуру и способы осуществления банковского дела в стране.¹

Как уже было отмечено, в современных условиях банки являются важнейшими инструментами воздействия на макроэкономические процессы. В подобных условиях целью надзора становится приведение деятельности кредитных организаций в соответствие с требованиями законодательства и нормативно-правовых актов.²

Надзорная деятельность ЦБ РФ осуществляется по следующим направлениям: установление обязательных нормативов деятельности для кредитных организаций; открытие корреспондентских счетов и спецсчетов для депонирования на них обязательных резервов банков; рефинансирование кредитных организаций; регулирование банковской ликвидности путем

¹ Рукосуева А.А., Пономарев О.В. Центральный банк Российской Федерации как орган банковского регулирования и банковского надзора//Вопросы современной юриспруденции. – 2013. – № 25. – С. 90.

² Жуков Е.Ф., Эриашвили Н.Д. Банковское дело. М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – С.87.

осуществления операций на открытом рынке; установление правил проведения банковских операций, ведения бухгалтерского учета, составления и предоставления бухгалтерской и статистической отчетности.

Целостность всей системы надзора за деятельностью кредитных организаций обеспечивается правовым базисом, который включает законодательные акты, устанавливающие субъекты и объекты надзорной деятельности, функции и полномочия надзорных органов.

Банк России уполномочен проверять соблюдение кредитными организациями законов, обязательных экономических нормативов и нормативно-правовых актов Банка России, но не обладает правом вмешиваться в их оперативную деятельность, за исключением случаев, предусмотренных федеральными законами.

Надзор за деятельностью кредитных организаций осуществляется на основании двух федеральных законов: «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» от 10.07.2002 № 86-ФЗ; «О банках и банковской деятельности» от 02.12.1990 № 395-1-ФЗ, а также на основании многочисленных нормативно-правовых актов, издаваемых Банком России в соответствии с действующим законодательством. Надзор в банковской сфере основан также на общепризнанных Базельских принципах эффективного надзора за банковской деятельностью¹, изданных Базельским комитетом по банковскому надзору (Basel Committee on Banking Supervision, БКБН).

Основным положением стандартов «Базель III» является ужесточение требований к форме капитала первого уровня, включающего только обыкновенные акции и нераспределенную прибыль. Капитал первого уровня должен быть увеличен с нынешних 4% до 6% активов (требования принципов «Базель II»), взвешенных по риску. Акционерный капитал вместе с нераспределенной прибылью должен быть также увеличен – с 2% активов, взвешенных по риску, до 4,5%. Помимо этого устанавливаются повышенные

¹Методология основных принципов эффективного банковского надзора Базельского комитета по банковскому надзору // Вестник Банка России. 2002. № 23. С. 1-25

нормы резервного и стабилизационного капитала, который должен иметь каждый банк. Вводятся два специальных буфера капитала – резервный и антициклический. Резервный должен составлять 2,5% активов, антициклический буферный капитал вводится на случай перегрева экономики в периоды кредитного бума и может составлять от 0 до 2,5%.

Предложенные в регламенте «Базель III» требования представляются весьма жесткими (их исполнение поставит большинство банков в затруднительное положение), однако срок, установленный для приведения показателей деятельности банка в соответствие, – довольно продолжительный, что позволит кредитным организациям безболезненно нарастить капитал. Вместе с тем, еще многие российские банки столкнулись со сложностями не только со стандартами «Базель II», но и при переходе к международной системе финансовой отчетности. Удовлетворяют требованиям «Базель III» лишь крупнейшие государственные банки – Сбербанк, ВТБ, Россельхозбанк, а также дочерние банки – Райффайзенбанк, Росбанк, Дойче Банк, Кредит Европа банк и Абсолют-банк.¹ При этом к 2020 г. на отдельных сегментах банковского рынка, в частности, на рынке кредитования крупных корпоративных клиентов и населения, позиции иностранных банков могут усилиться.

Следует также отметить, что по оценкам КПМГ, почти половина банков в настоящее время не отвечают новым требованиям. Более 300 млрд. руб. не хватает топ-50-ти российским банкам для соответствия требованиям «Базель III» к основному капиталу.² При этом сложности с их выполнением могут возникнуть у двадцати крупнейших отечественных банков. Поэтому, безусловно, переход к новым базельским стандартам потребует как временных, так и финансовых затрат.

Задачу по внедрению очередного комплекса мер, изложенных в Базельском соглашении, призваны решать надзорные органы на основе анализа

¹ЦБ надавил на капитал банков // РБК-daily. 2012. - 22 октября. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://rbcdaily.ru/finance/562949984836983> (дата обращения 18.04.2016)

²Зиядуллаев Н. Российские банки в условиях трансформации мировой банковской системы // Проблемы теории и практики управления. – 2013. – № 8. – С. 38.

готовности национальной банковской системы. При этом Центральному банку следует трезво оценивать текущее положение дел в финансовом секторе страны и на мировых рынках, чтобы быть готовым использовать инструменты оценки рисков и принципы надзорной деятельности, предлагаемые в «Базель III».

Если говорить о методах и инструментарии банковского надзора, то существует множество разных классификаций и подходов. Одна группа ученых¹ утверждает, что в процессе банковского надзора предполагается использование двух главных методов: 1) регулирования (пруденциальный, дистанционный, документарный надзор), предполагающего осуществление процесса наблюдения на основе данных отчетности, предоставляемой кредитными организациями в надзорные органы Банка России; 2) ревизий (инспектирование, инспекционные проверки, проверки «на местах»), в соответствии с которым надзорные органы Банка России осуществляют проверки кредитных организаций с целью выявления недостатков в их деятельности.

Реализация указанных методов предусматривает: наличие у органа банковского надзора полномочий и инструментария по систематизации и анализу отчетных и статистических данных, поступающих от коммерческих банков; наличие у надзорных инстанций инструментов независимой оценки отчетных данных путем проверок на местах или при помощи внешнего аудита; разработку надзорным органом пруденциальных норм и требований и доведение их до коммерческих банков; наличие у органа банковского надзора полномочий придавать обязательный характер принимаемым им решениям.

Технологически же в процессе надзора предполагается использование двух основных инструментов: получение от банков отчетной документации и ее дистанционный анализ; проверки банков на местах.

Совершенствованию организации содержательного надзора будут способствовать:

¹Шевчук Д. А. Основы банковского аудита: конспект лекций. Ростов н/Д: Феникс, 2007. – С.124.

- введение института кураторов банков, которые должны являться главными организаторами надзора за деятельностью конкретных банков;
- создание системы раннего предупреждения, базирующейся на модели развития ситуации в кредитной организации, и внедрение этой системы в надзорную практику;
- дальнейшее развитие инструментов инспекционной деятельности, в том числе ориентация инспекторов на содержательный компонент надзора, координация функций документарного и инспекционного надзора.

Необходимо отметить, что реализация в России комплекса мер, предлагаемого Базельским соглашением, будет содействовать повышению эффективности национальной банковской системы, позволит укрепить доверие иностранных инвесторов, что представляется важным в условиях трансформации мировой банковской системы.¹

На практике крайне заметным стало проведение Банком России с 2013 года зачистки банковского сектора с целью его оздоровления. При этом Центральный банк руководствуется определенными критериями отзыва лицензии. Это могут быть достаточность капитала банка меньше 2 %, нарушения, связанные с невыполнением в срок требований относительно величины уставного капитала и собственных средств банка, невыполнение денежных обязательств перед кредиторами после наступления срока в течение 14 дней. Банковская лицензия может быть отозвана также по следующим причинам: недостоверность требуемой для выдачи лицензии и предоставляемой в отчетах информации, отсутствие совершенных банковских операций в течение срока, превышающего 1 год со дня выдачи лицензии, проведение банковских операций, не соответствующих выданной лицензии.

Чаще всего Банком России фиксируются нарушения, связанные с неисполнением федерального законодательства в области банковской деятельности, существенная недостоверность отчетов и неспособность

¹Шитиков Д.С. Банковский надзор и регулирование деятельности отечественных банков в соответствии с международными стандартами//Теоретические и прикладные аспекты современной науки. 2015. – № 7-6. – С. 156.

удовлетворить денежные требования кредиторов.

На Рисунке 10 представлено количество кредитных организаций и количество отозванных лицензий на начало каждого года, дополнительно приведены данные по состоянию на 01.05.2016 г. За 2014 и 2015 гг. наибольшее количество банков лишились своих лицензий. В 2014 г. количество организаций сократилось на 9,64%, в 2015г. – на 12,11%. На конец первого квартала 2016 г. Банк России уже лишил лицензий 37 банков, что составляет почти треть от числа лицензий, отозванных за 2015 г., поэтому можно предположить, что к концу года данное значение достигнет того же уровня, что и в предыдущем году (см. Приложение Ж).

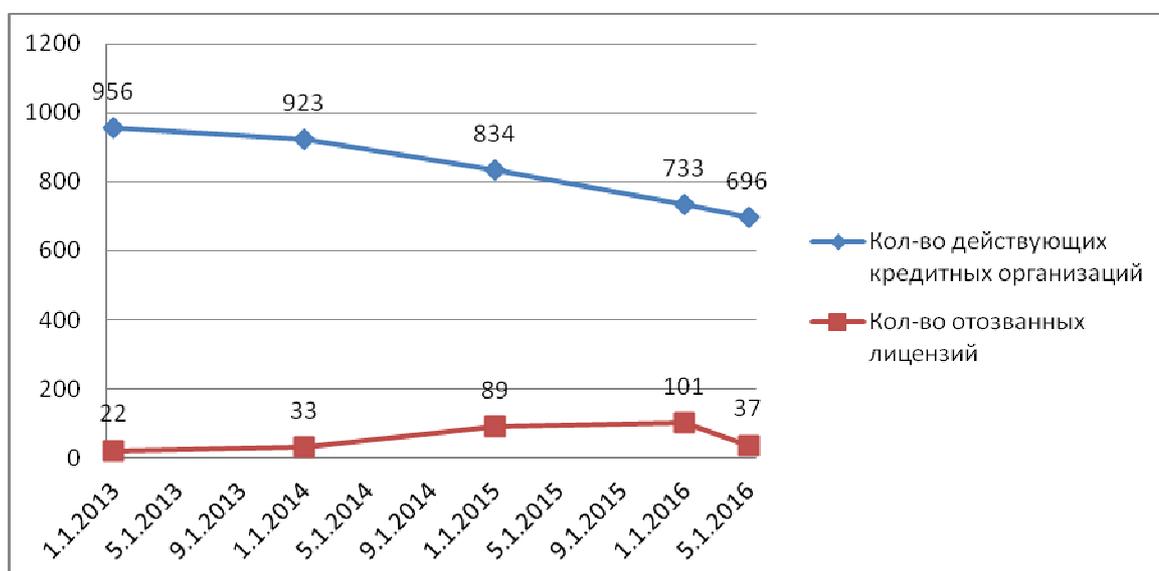


Рисунок 10. Количество действующих кредитных организаций и количество отозванных лицензий с 01.01.2013 г. по 01.05.2016 г.¹

Необходимо отметить, что прекращают свою работу банки как в столичном регионе, так и во всех других регионах страны. Оптимизация банками своих расходов путем сокращения числа своих подразделений вместе с исчезновением многих региональных банков ведут к увеличению обращений в микрофинансовые организации, за которыми ведется менее строгий контроль, а это, в свою очередь, повышает риск незащищенности клиентов. Прекращение

¹ Источник: составлено автором на основе данных: Статистика Банка России, раздел «Банковский сектор», подраздел «Информация о регистрации и лицензировании кредитных организаций» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrId=lic> (дата обращения: 17.05.2016)

деятельности мелкими и средних банков приводит к переходу клиентов в крупные банки. Результатом данных изменений является увеличение концентрации активов у банков-лидеров индустрии, что ведет к росту системных рисков. Таким образом, с одной стороны, своими действиями мегарегулятор оздоравливает банковскую систему, делает ее более открытой и прозрачной, а с другой стороны, порождает новые риски, требующие дополнительного регулирования.

Что же касается других мероприятий в банковском секторе, то нужно сказать, что в условиях существования угрозы отключения России от международной межбанковской системы SWIFT по рекомендациям Запада чрезвычайно важным событием стало создание в конце 2014 года Системы передачи финансовых сообщений (СПФС), позволяющей передавать финансовые сообщения по внутрироссийским операциям с высокой степенью защиты и безопасности. Благодаря созданному сервису бесперебойная и надежная передача электронных сообщений по финансовым операциям будет возможна даже при отключении от глобальной системы.

Несмотря на то, что решение об отключении банковской системы РФ от SWIFT не реализовано, к СПФС подключилось уже около половины российских банков, и число подключившихся только растет. Сам Центральный банк тоже не собирается останавливаться и планирует в будущем совершенствовать работу системы. Таким образом, создание национальной системы передачи финансовых данных позволило повысить степень безопасности банковской системы и укрепить весь финансовый рынок.

Деятельность Центрального банка на рынке ценных бумаг может быть отражена изменениями, произошедшими в сфере его регулирования.

За период с 01.01.15 по 01.01.16 произошли следующие изменения количества лицензий некредитных финансовых организаций, представленные в Таблице 2.

Таблица 2 – Информация о некредитных финансовых организациях¹

Наименование лицензируемого вида деятельности	На 01.01.2015	На 01.01.2016	Изменения, шт.	Изменения, %
Субъекты рынка коллективных инвестиций	560	517	- 43	- 7,68
Негосударственные пенсионные фонды	120	102	- 18	- 15
Управляющие компании	396	372	- 24	- 6,06
Специализированные депозитарии	38	39	1	+ 2,63
Акционерные инвестиционные фонды	6	4	- 2	- 33,33
Субъекты страхового дела	567	478	- 89	- 15,7
Страховые организации	404	334	- 70	- 17,33
Общества взаимного страхования	12	10	-2	- 16,67
Страховые брокеры	151	134	-17	- 11,26
Профессиональные участники рынка ценных бумаг	1079	875	- 204	- 18,91
Брокеры	803	633	- 170	- 21,17
Дилеры	817	651	- 166	- 20,32
Доверительные управляющие	706	541	- 165	- 23,37
Депозитарии	579	502	- 77	- 13,3
Регистраторы	39	39	0	0
Инфраструктурные организации	13	14	1	+ 7,7
Клиринговые организации	5	5	0	0
Организаторы торгов (биржи)	8	9	1	+ 12,5

По данным Таблицы 2 наблюдается сокращение практически всех НФО. Как и в банковском секторе, влияние на их деятельность оказали действия Центрального банка.

Став мегарегулятором, Банк России ужесточил надзор за осуществлением профессиональной деятельности участников фондового рынка. Проявлялось это и в применении радикальных мер, в том числе аннулировании лицензий

¹ Источник: составлено автором по данным: Мониторинг об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в 2015 году [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://economy.gov.ru/minec/about/structure/depmacro/2016090201> (дата обращения 18.04.2016)

профессиональных участников рынка (см. Рисунок 11).



Рисунок 11. Количество аннулированных лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг¹

В 2014 г. зафиксировано 107 аннулированных лицензий в связи с отзывом лицензии у банка, являющегося профессиональным участником, это число превышает вдвое те же значения за 2013 и 2015 гг., равные 48 и 42 отозванным лицензиям соответственно. Данное явление связано с вынужденным прекращением деятельности субъектов банковского сектора, являющегося результатом такой же строго проводимой политикой Банка России в отношении кредитных учреждений. За наблюдаемые годы наибольшее количество лицензий было отозвано в связи с фактами выявленных нарушений. В 2013-2014 гг. большее количество лицензий было аннулировано по сравнению 2015 г., что связано с устранением уже преобладающей части недобросовестных участников рынка и уменьшением количества нарушений. Большое же число лицензий, аннулированных по собственному заявлению, объясняется возросшим уровнем административных расходов, особенно тяжело было справиться с соблюдением лицензионных требований, потребовавших значительных затрат, мелким и средним компаниям. Следствием сокращения значительного количества профессиональных участников рынка ценных бумаг

¹ Источник: рассчитано автором на основе: Обзор ключевых показателей профессиональных участников рынка ценных бумаг [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/finmarkets/files/supervision/review_secured_260516.pdf (дата обращения: 17.05.2016)

и отсутствия появления в отрасли новых компаний является повышение концентрации активов, контроль за которыми распределяется между организациями, избежавшими исключения с рынка и сумевшими укрепить свои позиции.

Также Банком России было принято Указание «О требованиях к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг и управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов», согласно которому требования к капиталу некредитных финансовых организаций были снижены и размер требований дифференцированы в зависимости от осуществляемых операций.

Требования для дилеров и брокеров, составлявшие ранее 35 млн руб., теперь уменьшены до 3 млн руб. при условии, что они в их сферу деятельности не входит кредитование и использование средств клиентов. Для брокеров, имеющих право на основании договора использовать средства клиентов, минимальный размер капитала с отметки в 35 млн. руб. снижается до 15 млн. руб. при условии, что они соблюдают стандарты СРО. Требования к величине управляющих ценными бумагами снизились с прежнего значения в 35 млн. руб. до 5 млн руб., для депозитариев – со значения, равного 60 млн руб., до 15 млн руб. при условии соблюдения стандартов СРО.¹

Принятые меры являются основополагающими для развития индустрии. В дополнение к этому Банк России в настоящее время занимается еще одним важным вопросом в данной сфере.

Центральным банком рассматриваются новые принципы пропорционального регулирования участников рынка ценных бумаг. В частности, обсуждается вопрос о разделении НФО на группы, к которым будут применены разные требования к персоналу и частоте сдачи отчетности, а

¹ Указание Банка России от 21.07.2014 № 3329-У (ред. от 09.09.2015) «О требованиях к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг и управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов» [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс».

требования к минимальному размеру собственных средств будет ещё более дифференцирован. Делается по ряду причин, в том числе из-за перекоса финансового рынка в сторону банковского сектора, отсутствия на рынке самой массовой в мире доли посредников, не относящихся к банковским холдингам. Нынешняя нагрузка является избыточной для НФО при соотношении с емкостью рынка, на котором ими осуществляется деятельность. Предлагаемая система основана на разделении организаций по масштабу деятельности с переложением большей нагрузки на крупных игроков рынка. Мелкие и средние посредники, к которым будут предъявляться требования соразмерно их бизнесу, смогут повысить качество предоставляемых услуг и повысить конкуренцию в отрасли.

Среди нововведений Центрального банка числится внедрение регулирования на рынке «Форекс». Подписан Закон о регулировании дилерской деятельности на данном рынке.¹ Теперь форекс-дилер является профессиональным участником рынка ценных бумаг, выполняющим операции с валютными парами и производными от них финансовыми инструментами. С 1 января 2016 года необходимо получение лицензии на осуществление данного вида деятельности. На данный момент лицензии выданы трем компаниям, первой из которых является ООО «Финам Форекс». Создание регулируемого рынка «Форекс» обеспечивает защиту пользователям услуг зарегистрированных организаций и способствует повышению уровня доверия к финансовому рынку.

Одним из проектов Центрального банка также является переход НФО на новый формат предоставления отчетности - XBRL (eXtensible Business Reporting Language — расширяемый язык деловой отчетности). Он представляет собой универсальный стандарт (формат, язык), предназначенный для публикации, обмена, анализа и сравнения финансовых данных и деловой информации, предоставления отчетности по МСФО, ГААП США в

¹ Федеральный закон от 29.12.2014 № 460-ФЗ "О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ" // Российская газета. – 2016. – №6869(1).

электронном виде. Введение единого формата электронной отчетности преследует определенные цели. Во-первых, устраняется избыточность отчетных форм и их дублирование. Во-вторых, повышается достоверность и качество данных отчетов благодаря процессам автоматизации. В-третьих, повышается прозрачность и открытость финансовой информации для всех участников рынка. В-четвертых, происходит стандартизация форматов международного обмена данных в электронном виде.

Данный проект планируется реализовать в течение 3-5 лет. Переход на данный стандарт в целом даст организациям преимущество в виде снижения затрат на подготовку отчетности вследствие уменьшения количества отчетных форм и упрощения процесса управления данными.

В страховом сегменте финансового рынка в рамках закрепленной за мегарегулятором функции страхового надзора Центральный банк также осуществляет деятельность по отзыву лицензий на основании невыполнения законодательных требований субъектами страхового дела. На страховом рынке текущая ситуация характеризуется наличием колоссального давления со стороны других сегментов финансового рынка. На него оказывают огромное влияние волатильность фондового рынка, колебания курсов валют, отзывы лицензий и резкое торможение на банковском рынке.



Рисунок 12. Количество отозванных лицензий на страховом рынке¹

¹ Источник: составлено автором на основе: Официальный сайт информационного

Как показано на Рисунке 12, в 2015 году количество действующих страховых организаций уменьшилось на 69, что является сравнительно большим показателем. Для сравнения в 2014 году число страховщиков, лишившихся лицензий, составило 19, в 2013 году – 39. Среди основных причин отзыва лицензии мегарегулятором – недостаточное обеспечение обязательств по страхованию активами, нарушение финансовых нормативов и предписаний ЦБ. С начала 2016 года уже отозвано 39 лицензий, а это значит, что в результате надзорных действий Центрального банка количество компаний, подвергнувшихся отзыву лицензий, только увеличится.

В последние два года Центральный банк вследствие ужесточения регулятивных мер в сумме за 2014 и 2015 гг. 84 страховые компании или 20% от общего их числа прекратили свою деятельность. Была запущена система обязательного актуарного оценивания страховых организаций, которая позволяет обеспечивать корректный расчёт ими своих страховых резервов. Особое внимание Банка России было уделено контролю размещения активов страховщиков и структуре этих активов. Помимо продолжения «очищения» страхового сегмента от компаний, нарушающих нормативные требования, мегарегулятор направит усилия на совершенствование системы учёта страховой деятельности, повышение её прозрачности, предсказуемости и устойчивости.¹

Таким образом, переход к мегарегулированию повлек за собой значительные изменения. Строгость и качество надзора на финансовом рынке повысились. По отношению к нарушителям пруденциальных нормативов и ключевых требований стали применяться более жесткие меры. Одновременно с этим мегарегулятором было налажено эффективное взаимодействие через различные каналы коммуникаций: Центральный банк стал организовывать

портала МИГ «Страхование сегодня» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.insur-info.ru/statistics/analytics/?unAction=a04> (дата обращения: 17.05.2016)

¹ Официальный сайт информационного портала МИГ «Страхование сегодня» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.insur-info.ru/analysis/1083/> (дата обращения: 17.05.2016)

стратегические сессии, периодически проводить круглые столы и семинары, использовать прямое оперативное взаимодействие, в том числе назначение встреч с акционерами компаний для обсуждения ключевых проблем и стратегий развития, и участвовать в работе комитетов профессиональных объединений участников рынка. Также Банком России впервые были разработаны и обнародованы ключевые показатели эффективности – KPI регулятора.

В настоящее время особое внимание уделяется созданию саморегулируемых организаций (СРО) на финансовом рынке. 11 января 2016 г. вступил в силу Федеральный закон от 13 июля 2015 г. № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка и о внесении изменений в статьи 2 и 6 Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации». СРО создаются для следующих финансовых организаций: брокеров, дилеров, управляющих, депозитариев, регистраторов, инвестиционных фондов, страховых организаций, микрофинансовых организаций, жилищных, сельскохозяйственных и потребительских кооперативов, форекс-дилеров. Статус СРО может получить некоммерческая ассоциация в форме ассоциации или союза. Она должна объединять юридические лица и индивидуальных предпринимателей, занимающихся определенным видом финансовой деятельности. Целью создания СРО является

Одним из необходимых требований является вхождение в состав организации не менее 26% участников соответствующего сегмента финансового рынка. Это означает, что на один вид деятельности может приходиться не больше трех СРО ($26\% \times 3 = 78\%$). Компании должны вступить в СРО в течение 180 дней с момента получения одной из СРО статуса саморегулируемой организации, соответствующей требованиям нового закона.

Согласно ФЗ для СРО действуют внутренние и базовые стандарты для каждого вида деятельности. Внутренние стандарты, утверждаемые самой СРО, должны быть соблюдены всеми членами СРО. Внутренними стандартами

являются условия членства в СРО, система мер и порядок их применения за несоблюдение членами СРО стандартов и правил организации, требования к деловой репутации должностных лиц СРО, правила профессиональной этики сотрудников СРО и ряд других положений.

СРО также ответственна за разработку базовых стандартов, но их утверждением занимается Комитет по стандартам. Базовые стандарты требуют согласования с Центральным банком. Этими стандартами определяются порядок управления рисками, порядок корпоративного управления, внутреннего контроля, совершения операций на финансовом рынке. Они обязательны для исполнения всеми финансовыми организациями, осуществляющими соответствующий вид деятельности, вне зависимости от их членства в СРО.¹

СРО, в частности, должны разработать базовые стандарты по защите прав и интересов потребителей финансовых услуг и в дальнейшем осуществлять контроль за их соблюдением членами СРО.

СРО должны будут осуществлять контроль за своими членами, применять меры воздействия в случае нарушений. Если СРО ненадлежащим образом выполняет свои функции, Банк России сможет назначать временного руководителя саморегулируемой организации в сфере финансового рынка из числа служащих Банка России сроком до шести месяцев.

На сегодняшний день в единый реестр СРО, опубликованным Банком России, включены 7 членов: Национальная ассоциация участников финансового рынка (НАУФОР), Национальная ассоциация негосударственных пенсионных фондов (НАПФ), Профессиональная ассоциация регистраторов, трансфер-агентов и депозитариев (ПАРТАД), Национальная фондовая ассоциация (НФА), Ассоциация управляющих компаний "Национальная лига управляющих" (НП НЛУ), СРО Союз микрофинансовых организаций и

¹ Официальный сайт информационного портала «Вести. Экономика» [Электронный ресурс] - Режим доступа: <http://www.vestifinance.ru/articles/59601> (дата обращения: 17.05.2016)

"Микрофинансирование и развитие" ("МиР") и СРО МФО "Единство".¹

Одной из первых получила свой статус СРО в сфере негосударственных пенсионных фондов – НАПФ. В рамках масштабной реструктуризации пенсионного рынка, проводимой Центральным банком посредством процессов акционирования и вступления в систему гарантирования, обязательное вступление НПФ в СРО позволит укрепить рынок и повысит ответственность фондов.²

Особенностью Национальной ассоциации участников фондового рынка, также получившей статус СРО в марте 2016 года, является то, что она получила его в отношении нескольких видов деятельности на финансовом рынке: брокерская, дилерская, управление ценными бумагами, депозитарная, деятельность управляющей компании паевых фондов и негосударственных пенсионных фондов.³ Решение о включении НАУФОР в единый реестр саморегулируемых организаций в сфере финансового рынка в отношении данных видов деятельности. То же касается и других СРО, осуществляющих деятельность на рынке ценных бумаг.

Реорганизуется сейчас и микрофинансовый рынок. После создания СРО СФО «МиР» и СРО МФО «Единство» в их состав вступило менее 30% микрофинансовых компаний, что говорит о низком уровне выполнения новых требований законодательства. Среди организаций, ещё не вступивших в СРО, есть и те, которые заняты выбором подходящей СРО и подготовкой документов, и те, которые являются недобросовестными участниками рынка и обладают высокими шансами быть исключенными из государственного реестра по результатам проверки Центральным банком их деятельности по истечении переходного периода. Поэтому нововведенные требования представляют собой

¹ Официальный сайт саморегулируемой организации «МиР» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.npmir.ru/smi/1548/> (дата обращения: 17.05.2016)

² Официальный сайт саморегулируемой организации Национальная ассоциация негосударственных пенсионных фондов (НАПФ) [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://napf.ru/100216> (дата обращения: 17.05.2016)

³ Официальный сайт саморегулируемой организации Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР) [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.naufor.ru/tree.asp?n=12278> (дата обращения: 17.05.2016)

также и систему борьбы с «черными кредиторами».

Произошли изменения и в системе саморегулирования страховой деятельности. В настоящее время в РФ сформировано 40 профессиональных объединений страховщиков, однако на страховом рынке не действует пока ни одной СРО. В данный момент идет обсуждение создания единой СРО страховщиков на базе Всероссийского союза страховщиков (ВСС). В первой декаде июня будет проведено общее собрание участников будущей СРО. А начать работать она может во 2-ом полугодии 2016 г.

На форекс-рынке могут появиться сразу несколько СРО. Учрежденная компанией "Финам-Форекс" ассоциация форекс-дилеров (АФД) уже подала документы на получение официального статуса СРО. Другой организацией, планирующей получить данный статус, является ее конкурент — Центр регулирования внебиржевых финансовых инструментов и технологий (ЦРФИН). Еще одна СРО будет создана на основе дочерних компаний крупных банков.¹

В сфере кредитных потребительских кооперативов уже функционирует 9 объединений профессиональных участников. В составе НП «СРО КПК «Союзмикрофинанс» уже числится порядка 420 КПК (27% рынка численностью в 1500 компаний), так что требование законодательства относительно количества участников организацией уже выполнено. За предусмотренный для КПК период перехода, равный двум годам, должна произойти консолидация уже существующих объединений и создание на их основе не более трех СРО.

В переходный период будет продолжаться создание системы, позволяющей обеспечить требования закона участниками финансового рынка для вступления в СРО.

В целом, разработанный Закон будет способствовать формированию целостной регулятивной системы, улучшающей конкурентоспособность

¹ Официальный сайт Некоммерческого партнерства профессиональных участников фондового рынка (ПУФРУР) [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.uralprofi.ru/news/2016/04/07/1> (дата обращения: 17.05.2016)

отечественного финансового рынка, а также повышению защиты прав потребителей (получателей) финансовых услуг.

Новый статус позволит СРО осуществлять более качественный анализ системных рисков, возникающих при реализации определенного вида деятельности, повысить эффективность регулирования и надзора на финансовом рынке, а также снизить административную нагрузку на субъекты рынка.

О повышении роли саморегулирования на финансовых рынках свидетельствуют и определенные недавние события. К примеру, в апреле 2016 г. Банк России объявил о создании экспертного совета финансового рынка, задачами которого станут оценка нестандартных сделок с неликвидными активами и выявление на ее основе потенциального манипулирования. Создание совета направлено на увеличение степени доверия между мегарегулятором и участниками рынка.

В состав экспертный совет по существенным рыночным отклонениям будет включено предположительно 25 человек. В него войдут исключительно независимые эксперты, в том числе представители саморегулируемых организаций на финансовом рынке, а также учебных заведений. Информация о выгодоприобретателях и участниках сделок экспертам доступна не будет. Также в целях избежания заинтересованности при рассмотрении дел места в совете для сотрудников ЦБ и участников рынка не предусмотрены.

Центральный банк активно поддерживает инициативу саморегулирования вопросов внутри финансовой индустрии. В будущем возможна передача мегарегулятором определенных полномочий СРО. К примеру, одной из задач Банка России является дестимулирование недобросовестного поведения участников финансового рынка, противодействие использованию ими криминальных практик, и она частично выполняется СРО посредством устранения невыгодных для самих участников искажений условий конкуренции. Таким образом, механизм саморегулирования в финансовой отрасли, суть которого заключается в передаче профессиональным участникам

функций по регулированию рынка, установлению правил и наложению взысканий за их нарушение, является своевременным и логичным этапом в повышении эффективности работы всего финансового сектора.

2.4 Совершенствование деятельности Центрального банка России как мегарегулятора финансового рынка

Банк России в документе «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов» выделил три приоритетные цели развития российского финансового рынка на плановый период и определил способы их реализации. Мегарегулятором был сделан акцент на том, что стабилизации финансового рынка способствуют качество регулирования и надзора за финансовыми посредниками и наличие у Центрального банка инструментария воздействия на рыночные процессы. Данные факторы снимают риски инвестирования и проведения операций на финансовом рынке и позволяют участникам рынка увеличивать объемы сделок, повышать доступность и качество финансовых услуг.

Помимо направлений, выбранных Банком России в целях улучшения своей деятельности, стоит также затронуть вопросы, касающиеся выявленных потенциальных угроз, которые способны препятствовать реализации механизма мегарегулирования, и попытаться предложить меры по их устранению.

Первая угроза состоит в избыточной концентрации управленческой нагрузки. Ранее Центральный банк контролировал только банковскую систему, а теперь ему приходится согласовывать мероприятия, проводимые на всем финансовом рынке. При таком объеме полномочий может иметь место расставление приоритетов, однако в случае с регулированием финансового рынка как единой системы, требующей поддержания эффективности каждой из ее составных частей и обеспечения баланса между ними, такой сценарий является крайне нежелательным. Поэтому для того, чтобы избежать подобной ситуации, нужно беспристрастно подходить к выполнению своих полномочий. Стимулировать повышение объективизации процесса управления может введение в структуру регулирования и надзора новых специалистов, способных

посмотреть на деятельность Банка России свежим взглядом.

Из первого пункта следует появление следующей угрозы, заключающейся в неравномерном распределении регулирующих действий по отношению к различным сегментам финансового рынка, в частности, сосредоточении чрезмерного внимания на банковском секторе. В условиях проведения мегарегулятором политики избавления от недобросовестных участников рынка банковский сектор становится все более похожим на олигополистический рынок. Концентрация активов в банковско-финансовых корпорациях увеличивает системный риск на банковском рынке, одновременно распространяя его и на другие секторы. И если в банковской системе большая доля рисков Центральным банком уже изучена, то на фондовом рынке у Банка России может быть еще недостаточно опыта для работы с более сложными в управлении рисками. По этой причине предлагается в данное переходное время заняться перениманием накопленного практического опыта у ранее действующей структуры, ФСФР, а также повышению профессиональных навыков сотрудников различных Департаментов Банка России.

Также для более справедливого отношения ко всем субъектам финансового рынка предлагается расширить механизмы рефинансирования с целью предоставления помощи участникам других сегментов финансового рынка помимо банковского, в том числе оказывать поддержку мелким и средним организациям. В настоящее же время мегарегулятор рефинансирует банки путем проведения аукционов, при этом в выгодном положении находятся наиболее крупные банки.

Еще одной угрозой является конфликт интересов, возникающий внутри системы мегарегулятора. Банк России - орган регулирования и надзора, однако одновременно с этим он является и участником финансового рынка, и акционером крупнейших организаций рынка. Противоречие выполняемых им функций вызвано участием в капитале финансовых организаций, относящихся к категориям инфраструктурных и системообразующих. Центральный банк владеет 50% плюс одной голосующей акцией ПАО «Сбербанк России», также

он является крупнейшим акционером ПАО «Московская биржа» с долей в уставном капитале, составляющей 11,768 %. Через ПАО «Московская биржа» мегарегулятор опосредованно владеет и другими структурами, входящими в его состав. В качестве собственника Банк России не может реализовывать функции контроля в полной мере объективно. А организации, в капитале которых присутствует доля Центрального банка, перед другими участниками рынка будут заведомо иметь конкурентные преимущества.

Разрешение данного конфликта видится в пересмотре доли участия в различных финансовых организациях, особенно системообразующих. Банк России может уменьшить долю в капитале данных компаний, или же вовсе отказаться от участия в их управленческой деятельности, передав свою долю другой организации, не обремененной полномочиями по регулированию и контролю финансового рынка.

Также существуют угрозы попадания в большую зависимость от исполнительных органов власти и давления со стороны крупных финансовых холдингов, продвигающих свои интересы. Сохранение независимости при наличии столь большого количества полномочий и власти является довольно проблематичным.

Однако для устранения угроз, связанных конфликтом интересов и излишней централизацией полномочий предлагается применение и радикальных подходов реализации идеи интегрированного регулирования и последующее изменение сложившейся системы. В частности, выдвигается идея создания мегарегулятора по модели «Твин пикс». В данном случае вместо одного мегарегулятора будут созданы два: на базе Банка России, который мог бы выполнять функции пруденциального регулирования и надзора и осуществлять контроль за системно значимыми организациями, и на базе специальной организации, не связанной с Банком России и не являющейся его подразделением, которая будет регулировать деятельность небанковских финансовых организаций. Стоит отметить, что такая модель выгодна потому, что снижается нагрузка на органы регулирования, уменьшается риск

возникновения системной ошибки вследствие огромного количества информации, повышается уровень мониторинга за различными уровнями системы. Эта модель является альтернативным вариантом совершенствования консолидированного надзора.

Подводя итог, следует сказать, что проведенный анализ мировой и отечественной практики мегарегулирования показал, что выбор конкретных форм организации надзора и регулирования в финансовом секторе определяется совокупностью факторов, определяемых индивидуально каждой страной. Так или иначе, смена системы регулирования, в частности, переход к интегральному регулированию финансового сектора не гарантирует автоматического достижения финансовой стабильности. Необходимы взвешенные решения и согласованность действий регулирующих и надзорных учреждений. Только в этом случае возможно успешное обновление уже существующей системы и совершенствование механизмов мегарегулирования, исключающее возникновение потрясений для всего финансового рынка.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В данной выпускной квалификационной работе были исследованы теории регулирования и их применение в различных странах, в том числе Российской Федерации. Было уделено вопросам, касающимся общего состояния российского финансового рынка, изучены новые полномочия Банка России и был рассмотрен определенный круг мероприятий, проведенный мегарегулятором в рамках своих полномочий по регулированию и надзору за финансовым рынком. Также в результате исследования были выявлены определенные угрозы, препятствующие полноценной деятельности мегарегулятора, и предложены возможные пути их устранения.

В ходе работы прояснился факт того, что переход к мегарегулированию является основной современной тенденцией реформирования финансового регулирования, возникшей, главным образом, в результате интернационализации и укрупнения финансовых корпораций, интеграции различных сегментов финансовых рынков и инвестиционных продуктов, а также соответствующего увеличения потенциала системных рисков.

Чаще всего выделяют три исторических этапа развития финансовых рынков и три соответствующие им модели финансового регулирования: протоотраслевая, отраслевая и консолидированная. Переход от отраслевой модели к консолидированной начался в 1980-х гг. и продолжается в настоящее время. В его основе лежат внутренние изменения структур самого финансового рынка, связанные с формированием финансовых конгломератов и увеличением потенциала системных рисков. Однако отраслевая модель в силу своих особенностей в традиционном виде не может полностью соответствовать требованиям нынешней эпохи финансовых конгломератов. В связи с этим обозначилась четкая тенденция перехода к мегарегулированию, которая хоть и не признается абсолютной, но в последнее время являющаяся господствующей. И так как в ряде государств проблемы, встающие перед органами государственного управления в сфере финансовых рынков, решаются достаточно эффективно и без перехода к мегарегулированию, невозможно

прийти к выводу о том, что потенциал отраслевой модели полностью исчерпан. Основное направление ее модернизации заключается в формировании механизмов кооперации различных отраслевых регуляторов через создание коллегий регуляторов, налаживание сотрудничества между ними. Наиболее же актуальными путями перехода к мегарегулированию являются преобразования по консолидированной модели или по модели «Твин пикс».

Развитие финансовой системы любой страны обычно происходит по двум сценариям: либо совершенствуются уже существующие механизмы регулирования и надзора за финансовым рынком, либо зарождаются новые финансовые институты, роль которых становится ключевой.

В Российской Федерации мегарегулятор был создан на базе Центрального банка. Следствием приобретения Банком России нового статуса стало соответствующее законодательное закрепление ряда новых функций. Полномочия, реализуемые ранее в отношении банковского сектора, распространились теперь на весь финансовый рынок. Изменения наблюдались и в организационной структуре Центрального банка.

Следует отметить, что структура финансового сектора России характеризуется ведущей ролью банковской системы, поэтому повышенное внимание уделяется именно этому сегменту. Однако доминирование банковской системы не является фактором, обеспечивающим финансовую стабильность целого рынка. Появление института мегарегулятора должно способствовать приведению всех секторов финансового рынка в сбалансированное состояние.

Обладая значительной долей в совокупном объеме активов финансового рынка, банки требуют особого регулирования. Поэтому Банком России и был реализован комплекс мероприятий в данной сфере, самым радикальным из которых стало проведение масштабных проверок кредитных учреждений на предмет соответствия требованиям законодательства. Результатом этих надзорных действий стал массовый отзыв лицензий. Важным же нововведением, укрепившим безопасность национальной финансовой системы,

стала Система передачи финансовых сообщений (СПФС), позволяющая передавать финансовые сообщения по внутрироссийским операциям.

Фондовый и страховой рынки также оставались в фокусе внимания мегарегулятора на протяжении нескольких последних лет. Центральным банком таким же образом были предприняты меры по устранению с рынка недобросовестных участников. К тому же значительные изменения на рынке ценных бумаг произошли благодаря принятию многочисленных нормативных актов, в частности устанавливающих новые нормативы достаточности собственных средств и в целом дифференцированный подход к каждой из категорий профессиональных участников.

Значимым для финансового рынка стали также изменения, связанные с упрощением системы отчетности. Но и на этом Центральный банк решил не останавливаться и потому собирается ввести универсальный формат предоставления отчетности XBRL (eXtensible Business Reporting Language — расширяемый язык деловой отчетности), позволяющий сэкономить как временные, так и денежные затраты при работе с финансовой информацией.

В итоге инструменты, применяемые мегарегулятором в целях воздействия на финансовый рынок, были направлены на повышение уровня доверия между участниками рынка, увеличению одновременно прозрачности и эффективности осуществления профессиональной деятельности, в том числе за счет вытеснения с него недобросовестных организаций.

Стоит отметить повышение качества взаимодействия Банка России с участниками финансового рынка. Мегарегулятор стал более тесно сотрудничать с различными структурами, этому в большой мере способствовало введение новой системы саморегулирования, позволившей увеличить степень контроля за соблюдением стандартов и требований самими участниками рынка в рамках осуществляемого им вида деятельности.

Касательно же совершенствования мегарегулирования необходимо сказать, что угрозы деятельности мегарегулятора в виде возросшей управленческой нагрузки, конфликта интересов и неравномерного

распределения внимания внутри рынка хоть и имеют место быть, но в той или иной мере их можно избежать с помощью качественной и постепенной трансформации сложившейся системы.

Таким образом, несмотря на то, что прошло ещё недостаточно времени для однозначных выводов об эффективности перехода к системе мегарегулирования на основе Центрального банка, все же можно сформулировать мнение о том, что на данном этапе деятельность Банка России движется в направлении преобразований, находящих положительный отклик среди участников финансового сообщества. Поэтому в целом функционирование мегарегулятора можно расценивать как успешное и отвечающее современным условиям финансового рынка.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

Нормативные правовые акты и иные документы органов власти

1. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2015 г. и период 2016 и 2017 гг. // Вестник Банка России. – 2014. – № 106.
2. Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2016 год и период 2017 и 2018 годов (утв. Банком России) // Вестник Банка России. - 2015. – № 108.
3. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016–2018 годов [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016-18.pdf (дата обращения 18.04.2016).
4. Постановление Правительства РФ от 15 апреля 2014 г. № 320 «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков» [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс».
5. Распоряжение Правительства РФ о плане мероприятий «Создание международного финансового центра и улучшение инвестиционного климата в Российской Федерации» от 19.06.2013 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://government.consultant.ru/page.aspx?3575131> (дата обращения 18.04.2016).
6. Распоряжение Правительства РФ от 01.06.2006 № 793-р «Стратегия развития финансового рынка на 2006 – 2008 годы» [Электронный ресурс]. // СПС «КонсультантПлюс».
7. Распоряжение Правительства РФ от 22.07.2013 № 1293-р «Об утверждении Стратегии развития страховой деятельности в Российской Федерации до 2020 года» [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс».
8. Распоряжение Правительства РФ от 25.12.2012 № 2524-р «Об утверждении Стратегии долгосрочного развития пенсионной системы Российской Федерации» [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс».
9. Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2008 № 2043-р «Об

утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года». Раздел III [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс».

10. Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2008 № 2043-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года» [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс».

11. Указ Президента РФ от 04 марта 2011 г. № 270 (ред. от 25 июля 2013 г.) «О мерах по совершенствованию государственного регулирования в сфере финансового рынка Российской Федерации» // СЗ РФ. – 2011. – 10. – Ст. 1341.

12. Указ Президента РФ от 25 июля 2013 г. № 645 «Об упразднении Федеральной службы по финансовым рынкам, изменении и признании утратившими силу некоторых актов Президента Российской Федерации» // СЗ РФ. – 2013. – № 30. – Ст. 4086 (часть II).

13. Указание Банка России от 21.07.2014 № 3329-У (ред. от 09.09.2015) «О требованиях к собственным средствам профессиональных участников рынка ценных бумаг и управляющих компаний инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов» [Электронный ресурс] // СПС «КонсультантПлюс».

14. Федеральный закон от 13.07.2015 г №223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка и о внесении изменений в статьи 2 и 6 Федерального закона «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // СЗ РФ. – 2015, – №29, – ст.4349 (часть I).

15. Федеральный закон от 23.07. 2013 г. № 251-ФЗ (ред. от 13 июля 2015 г.) «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» // СЗ РФ. – 2013. – № 30. – Ст. 4084(часть I).

16. Федеральный закон от 29.12.2014 № 460-ФЗ "О внесении изменений в отдельные законодательные акты РФ" // Российская газета. – 2016.

– №6869(1).

Документальные и статистические публикации, материалы архивов

17. Теплова Т.В. Отчет о научно-исследовательской работе по теме: прогноз развития финансовых рынков Российской Федерации в условиях конъюнктурной нестабильности (заключительный). – М.: 2015. – 21 с.

Книги (монографии, учебники, учебные пособия, сборники и др.) и
диссертации

18. Белоглазова Г.М., Кроливецкая Л.П. Банковское дело. Организация деятельности коммерческого банка. – М.: Юрайт, 2011. – 652 с.

19. Ведев А., Данилов Ю. Прогноз развития финансовых рынков РФ до 2020 г. – М.: Издательство Института Гайдара, 2012. – 164 с.

20. Государственные и муниципальные финансы: учеб. пособие / В. А. Слепов, В. Б. Шуба, А. Ю. Чалова, Рос. экон. ун-т им. Г. В. Плеханова. – М.: Изд-во РЭУ им. Г. В. Плеханова, 2012. – 763 с.

21. Жуков Е.Ф., Эриашвили Н.Д. Банковское дело. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 687 с.

22. Мегарегулятор: взаимодействие с кредитными организациями и финансовыми рынками / Под ред. д-ра экон. наук, проф. Г. Н. Белоглазовой, д-ра экон. наук, проф. Н. П. Радковской. – СПб.: Изд-во СПбГЭУ, 2014. – 229 с.

23. Сколько стоит Россия: 10 лет спустя. Раздел 8. Финансовая деятельность / Под ред. д-ра экон. наук Н.А. Николаева, Т.Е. Марченко, О.С. Точилкиной – М.: Аудиторско-консалтинговая компания ФБК, 2014. – 44 с.

24. Финансы и финансовый рынок: учеб. пособие / Под ред. О. А. Пузанкевич. – Минск: БГЭУ, 2010. – 313 с.

25. Шевчук Д. А. Основы банковского аудита: конспект лекций. – Ростов н/Д: Феникс, 2007. – 145 с.

26. Экономика: учеб. пособие / Под ред. Булатова А.С – М.: Юристъ, 2009. – 796 с.

27. Янов В.В. Финансовые рынки и институты: учебное пособие / В.В. Янов, Е.Ю. Иноземцева. – М.: КНОРУС, 2016. – 352 с.

Периодические издания

28. Байдукова Н.В., Васильев С.А., Чепиков Д.А. Банковские системы и мегарегуляторы на финансовом рынке: иностранный опыт и отечественная практика // Известия Санкт-Петербургского государственного экономического университета. – 2016. – № 1. – С. 17-26.
29. Буклемишев О.В., Данилов Ю.А., Кокорев Р.А. Мегарегулятор как результат эволюции финансового регулирования // Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика. – 2015. – № 4 – С. 52-74.
30. Зиядуллаев Н. Российские банки в условиях трансформации мировой банковской системы // Проблемы теории и практики управления. – 2013. – № 8. – С. 38-46.
31. Константинов А.В. Теория и опыт зарубежных стран в сфере финансового регулирования и их применение в российской системе // Фундаментальные исследования. – 2014. – № 9 -2. – С. 394-398.
32. Матовников М.Ю. Перспективы создания мегарегулятора в России // Журнал «Новой экономической ассоциации». – 2013. - №3. – С.19-25.
33. Методология основных принципов эффективного банковского надзора Базельского комитета по банковскому надзору // Вестник Банка России. – 2002. – № 23. – С. 1-25.
34. Никифорова К.О., Яруллин Р.Р. Влияние мировой экономической ситуации на финансовый рынок России // Инновационная наука. – 2016. – № 3-1. – С.172-176.
35. Рукосуева А.А., Пономарев О.В. Центральный банк Российской Федерации как орган банковского регулирования и банковского надзора // Вопросы современной юриспруденции. – 2013. – № 25. – С. 90-97.
36. Скапенкер О.М. Финансовый рынок: корректировка институциональной структуры // Деньги и кредит. – 2013. – № 11. – С. 15-19.
37. Счастливая Т.В. К вопросу создания мегарегулятора финансового рынка в России // Вестник Томского государственного университета. № 1 (21). – 2013. – С. 113-121.

38. Хандруев А. А. Интегрированный финансовый регулятор – российская модель в контексте мировой практики // Деньги и кредит. – 2013. – № 10. – С. 24-32.

39. ЦБ надавил на капитал банков // РБК-daily. – 2012. – №186. – с.8.

40. Шеханова Я.Р., Белоконская Е.Г. Регулирование финансового рынка в российской федерации: перспективы и проблемы создания мегарегулятора // Сборник научных трудов вузов России «Проблемы экономики, финансов и управления производством». – 2015. – № 36. – С. 93-99.

41. Шитиков Д.С. Банковский надзор и регулирование деятельности отечественных банков в соответствии с международными стандартами // Теоретические и прикладные аспекты современной науки. 2015. – № 7-6. – С. 156-163.

42. Щербакова Л.Н. К вопросу о роли финансового сектора в развитии социально-экономических процессов // Сибирская финансовая школа. – 2013. – № 5 (100). – С. 50-58.

Электронные ресурсы

43. Абадуллина С.А. Создание мегарегулятора как метод повышения эффективности финансового рынка в России [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://sdo.rea.ru/cde/conference/13/file.phpfileId=59> (дата обращения 18.04.2016).

44. Годовой отчет ЦБ 2013. – С.87. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.asros.ru/public/files/8/7540-godovoiootchetsbrf_2013.pdf (дата обращения 18.04.2016).

45. Мишанова Е.И. Система государственного регулирования финансового рынка в Российской Федерации [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.scienceforum.ru/2016/pdf/25011.pdf> (дата обращения 17.04.2016).

46. Мониторинг об итогах социально-экономического развития Российской Федерации в 2015 году [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://economy.gov.ru/minec/about/structure/depmacro/2016090201> (дата

обращения 18.04.2016).

47. Об упразднении Службы Банка России по финансовым рынкам [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://cbr.ru/press/PR.aspx?file=28022014_212328cbrfr.htm (дата обращения 17.04.2016).

48. Официальный сайт информационного портала «Вести. Экономика» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.vestifinance.ru/> (дата обращения: 17.05.2016).

49. Официальный сайт информационного портала МИГ «Страхование сегодня» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.insur-info.ru/> (дата обращения: 17.05.2016).

50. Официальный сайт Некоммерческого партнерства профессиональных участников фондового рынка (ПУФРУР) [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.uralprofi.ru/> (дата обращения: 17.05.2016).

51. Официальный сайт саморегулируемой организации «МиР» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.npmir.ru/> (дата обращения: 17.05.2016).

52. Официальный сайт саморегулируемой организации Национальная ассоциация негосударственных пенсионных фондов (НАПФ). – Режим доступа: <http://napf.ru/> (дата обращения: 17.05.2016).

53. Официальный сайт саморегулируемой организации Национальная ассоциация участников фондового рынка (НАУФОР) [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.naufor.ru/tree.asp?n=12278> (дата обращения: 17.05.2016).

54. Официальный сайт Центрального Банка РФ [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.cbr.ru> (дата обращения 17.04.2016).

55. Рейтинг банков по размеру активов на 1.02.2015 г. // Официальный сайт информационного портала «Банки» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.banki.ru/banks/> (дата обращения: 18.04.2016).

56. Статистика Банка России, раздел «Денежно-кредитная и

финансовая статистика», подразделы «Обзор банковской системы» и «Обзор других финансовых организаций» по состоянию на конец 2014 года [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.cbr.ru/statistics/?Prtid=dkfs&ch=MN_14522#CheckedItem. (дата обращения 18.04.2016).

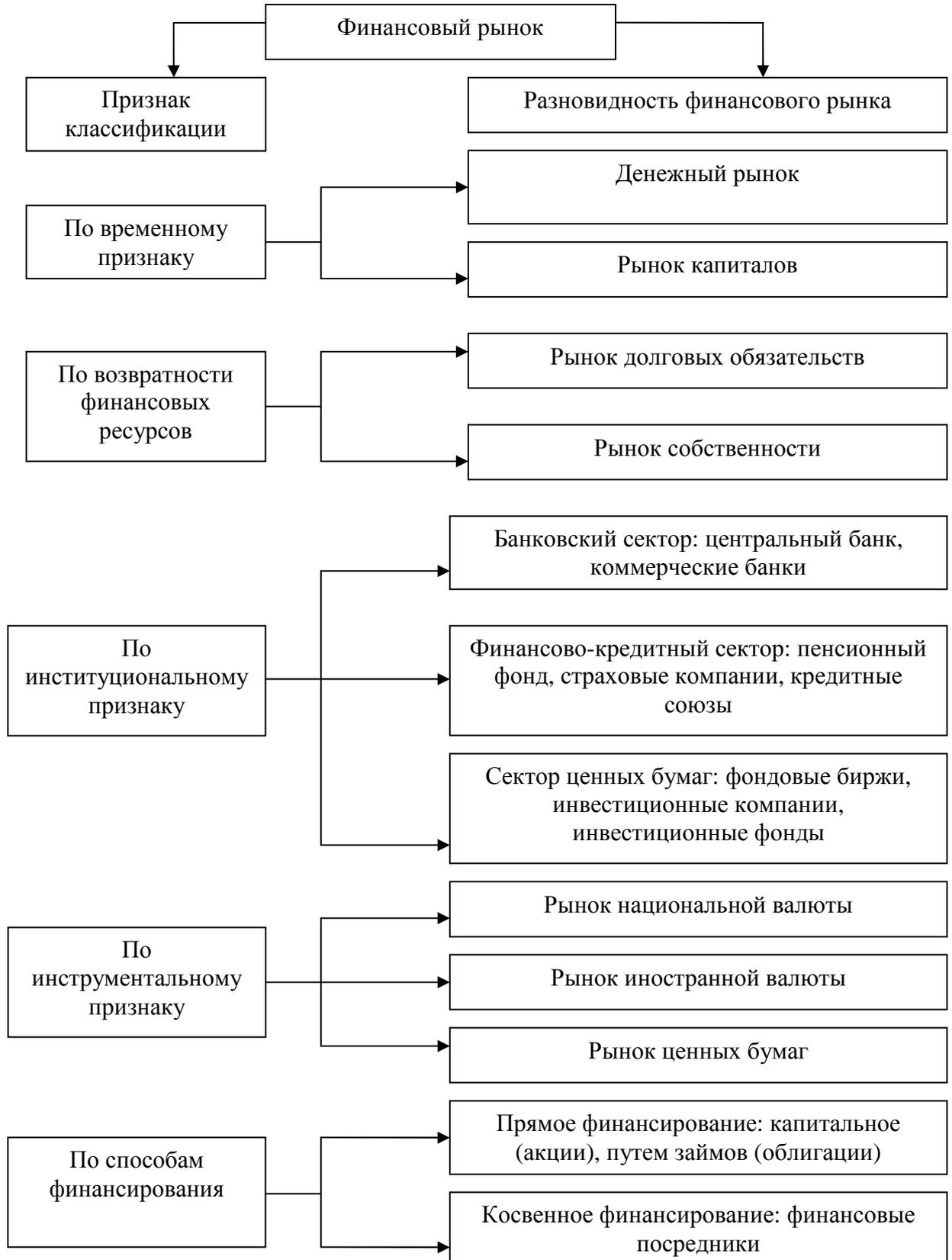
57. Фридкин Л. Грани и углы мегарегулирования [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <https://neg.by/novosti/otkrytj/grani-i-ugly-megaregulirovaniyac-19800> (дата обращения 18.04.2016).

58. ЦБ отчитался о стартапе [Электронный ресурс] // Газета «Коммерсантъ». – Режим доступа: <http://www.kommersant.ru/doc/2554335> (дата обращения: 18.04.2016).

ПРИЛОЖЕНИЕ

Приложение А

Классификация и структура финансового рынка



Приложение Б

Типы регулятивных структур в некоторых странах¹

Тип структуры регулирования	Определение функций	Страны
Институциональная модель	Правовая структура компании определяет надзор регулятора	Китай, Гонконг, Мексика
Консолидированная модель	Единый регулятор осуществляет надзор над всеми финансовыми секторами	Канада, Германия, Норвегия, Исландия, Дания, Швеция, Россия, Япония, Катар, Сингапур
Функциональная / гибридная модель	Регулятивный надзор определяется бизнесом компании	США, Франция, Италия, Бразилия, Испания
Модель «Твин Пикс»	Регулятивный надзор определяется целью	Великобритания, Австралия, Нидерланды

¹ Константинов А.В. Теория и опыт зарубежных стран в сфере финансового регулирования и их применение в российской системе // Фундаментальные исследования. – 2014. – № 9 -2. – С. 397.

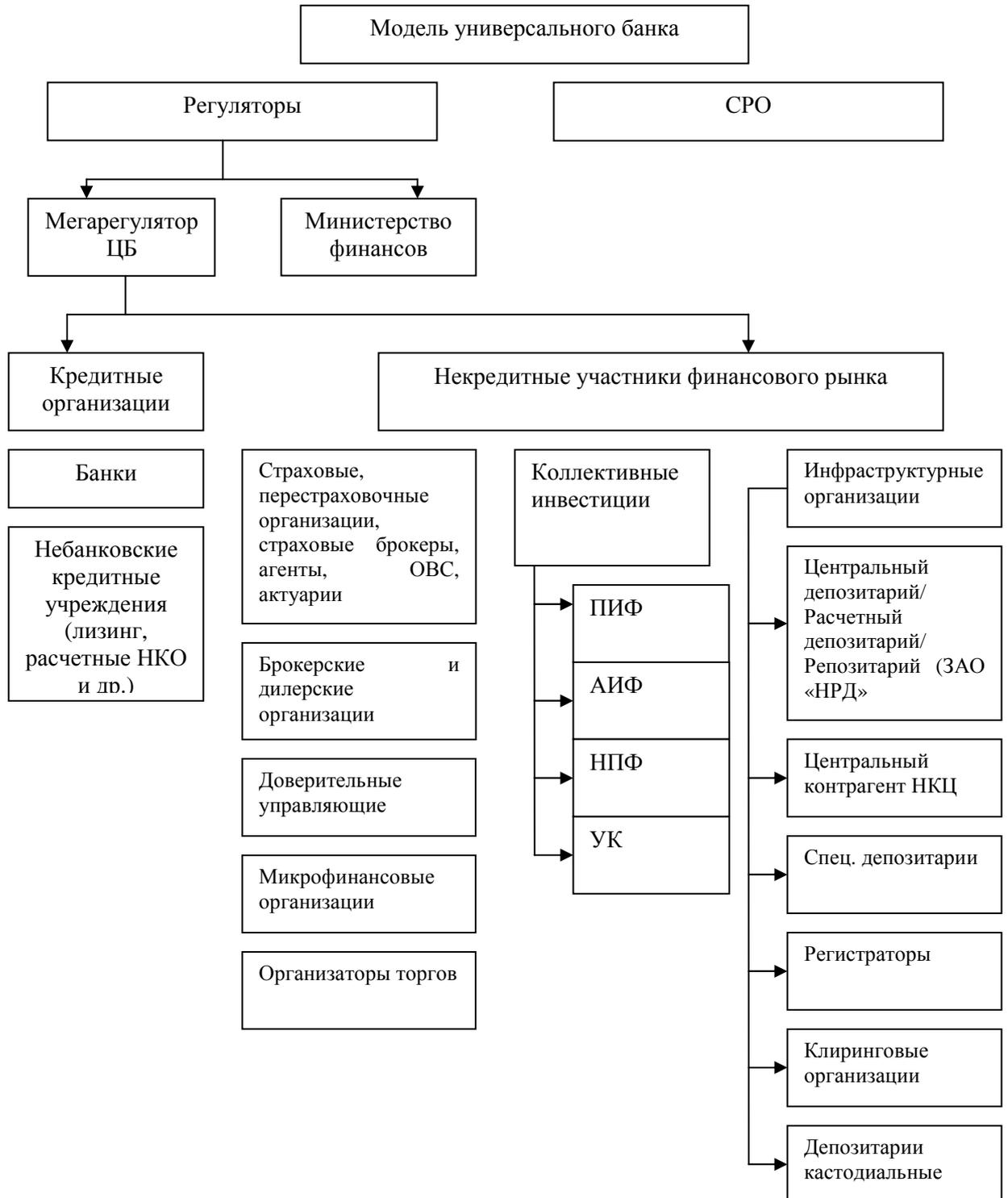
Приложение В

Схема интегрированного мегарегулирования в Великобритании¹



¹ Хандруев А. А. Интегрированный финансовый регулятор – российская модель в контексте мировой практики // Деньги и кредит. – 2013. – № 10. – С. 26.

Приложение Г
 Модель финансового рынка в РФ¹



¹ Составлено автором на основании данных: Официальный сайт Центрального Банка РФ. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru> (дата обращения 17.05.2016)

Приложение Д

Структура собственности в банковском секторе РФ: участие государства и нерезидентов¹

С государственным участием (контрольные и блокирующие пакеты, опосредованное владение)		Доля в активах, %	С преобладающим участием нерезидентов		Доля в активах, %
1	Сбербанк	28,949	1	ЮниКредит Банк	1,950
2	ВТБ	11,032	2	Росбанк	1,419
3	Газпромбанк	6,620	3	Райффайзенбанк	1,270
4	ВТБ 24	3,542	4	Ситибанк	0,567
5	Россельхозбанк	2,904	5	Хоум Кредит энд Финанс Банк	0,442
6	Банк Москвы	2,577	6	Нордеа Банк	0,560
7	Национальный Клиринговый Центр	2,219	7	ИНГ Банк (Евразия)	0,468
8	АК БАРС	0,606	8	ОТП Банк	0,276
9	Связь-Банк	0,521	9	Кредит Европа Банк	0,226
10	Глобэкс	0,378	10	Дойче Банк	0,140
11	МСП Банк	0,174	11	Русфинанс Банк	0,148
12	Татфондбанк	0,210	12	ДельтаКредит	0,177
13	Российский Капитал	0,262	13	БНП Париба Банк	0,145
14	Всероссийский Банк Развития Регионов	0,207	14	Банк Интеза	0,105
15	Еврофинанс Моснарбанк	0,105	15	Юниаструм Банк	0,083
16	Крайинвестбанк	0,053	16	Эйч-Эс-Би-Си Банк	0,164
17	Дальневосточный Банк	0,037		Итого	8,140
18	Акибанк	0,032			
19	Алмазэргизбанк	0,025			
20	ГПБ-Ипотека	0,020			
21	Московское Ипотечное Агентство	0,027			
22	Росэксимбанк	0,025			

¹ Источник: рассчитано автором на основе: Рейтинг банков по размеру активов на 01.02.2015 г. // Официальный сайт информационного портал «Банки» [Электронный ресурс] – Режим доступа: <http://www.banki.ru/banks/> (дата обращения: 18.04.2016)

23	Рускобанк	0 ,011			
24	МАК-Банк	0 ,005			
25	Русь	0 ,009			
26	Банк Казани	0 ,010			
27	Хакасский Муниципальный Банк	0 ,007			
28	Кубанский Универсальный Банк	0 ,004			
29	Наратбанк	0 ,000			
30	Российский Национальный Коммерческий Банк	0 ,036			
31	Геленджик-Банк	0 ,002			
32	Почтобанк	0 ,002			
33	Башпромбанк	0 ,001			
	Итого	60,610			

Приложение Е

Основные направления развития финансовых рынков в РФ

Ключевые направления решений и концептуальных документов	Характеристика
Цели и направления развития	<ul style="list-style-type: none"> – формирование конкурентоспособного самостоятельного финансового центра¹; – формирование устойчивой, но гибкой регулятивной среды, стимулирующей возникновение и развитие современных финансовых продуктов (услуг) для российских и иностранных участников ФР, а также путем установления высокого уровня корпоративного управления, обеспечивающего защиту права собственности и интересов инвесторов²
Задачи	<ul style="list-style-type: none"> - совершенствование системы регулирования, контроля и надзора на ФР; – повышение доступности финансовых инструментов и ресурсов; – развитие инфраструктуры финансовых рынков; – корпоративное управление и правоприменение, включая защиту прав инвесторов; – совершенствование системы налогообложения и уплаты налогов; – развитие социальной и бизнес-инфраструктуры московской агломерации с учетом новых территорий³ – совершенствование нормативной правовой базы, регулирующей деятельность инфраструктуры и участников ФР⁴
Планируемые этапы развития (выделенные в документах)	До 2018-2020 г.

¹ Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2008 № 2043-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года». Раздел III

² Распоряжение Правительства РФ о плане мероприятий «Создание международного финансового центра и улучшение инвестиционного климата в Российской Федерации» от 19.06.2013 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://government.consultant.ru/page.aspx?3575131> (дата обращения 18.04.2016)

³ Распоряжение Правительства РФ о плане мероприятий «Создание международного финансового центра и улучшение инвестиционного климата в Российской Федерации» от 19.06.2013 [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://government.consultant.ru/page.aspx?3575131> (дата обращения 18.04.2016)

⁴ Постановление Правительства РФ от 15 апреля 2014 г. № 320 «Об утверждении государственной программы Российской Федерации «Управление государственными финансами и регулирование финансовых рынков» [Электронный ресурс]. // СПС «КонсультантПлюс».

Развитие системы регулирования	Переход от принципов отраслевого (функционального) регулирования финансового рынка (РЦБ) к принципам государственного регулирования рисков на ФР (рисков финансовой устойчивости, недобросовестной деятельности и нарушения прав инвесторов и участников рынка) [р.6, Стратегия финансового рынка 2020_P]
Повышение устойчивости и стабильности ФС, в том числе создание/ совершенствование систем раннего реагирования	– совершенствованию макропруденциального анализа на основе расчета и публикации совместно с МВФ показателей финансовой устойчивости; – совершенствование инструментария оценки «эффекта домино» на рынке межбанковского кредитования ¹
Развитие международного сотрудничества и интеграции с мировыми финансовыми рынками	Повышение устойчивости и стабильности ФС, в том числе создание/ совершенствование систем раннего реагирования
Использование международных рейтингов в качестве целевых ориентиров	Рейтинги международных РА, Doing Business, CFCI, IFCDI, GCI (WEF), Cities of Opportunity, Global Cities Index

¹ Годовой отчет ЦБ 2013. – С.87. [Электронный ресурс]. – Режим доступа: http://www.asros.ru/public/files/8/7540-godovoioitchettsbrf_2013.pdf (дата обращения 18.04.2016)

Приложение Ж

Количество действующих кредитных организаций и отозванных лицензий с 01.01.2013г. по 01.05.2016г. и доля отозванных лицензий в сравнении с количеством кредитных организаций на начало предыдущего периода¹

	По состоянию на 01.01.2013	По состоянию на 01.01.2014	По состоянию на 01.01.2015	По состоянию на 01.01.2016	По состоянию на 01.05.2016
Кол-во действующих кредитных организаций	956	923	834	733	696
Кол-во отозванных лицензий	22	33	89	101	37
Доля отозванных лицензий, в % к предыдущему году	2,25	3,45	9,64	12,11	5,05

¹ Источник: рассчитано автором на основе данных: Статистика Банка России, раздел «Банковский сектор», подраздел «Информация о регистрации и лицензировании кредитных организаций» [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cbr.ru/statistics/?PrId=lic> (дата обращения: 17.05.2016)