УДК 336.76

ТЕОРИЯ И ОПЫТ ЗАРУБЕЖНЫХ СТРАН В СФЕРЕ ФИНАНСОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ И ИХ ПРИМЕНЕНИЕ В РОССИЙСКОЙ СИСТЕМЕ

Константинов А.В.

Государственный университет управления, Москва, e-mail: alexandrkonstantinov.info@gmail.com

В данной статье обсуждается мировая теория и практика финансового регулирования. Одной из причин мирового финансового кризиса (2007 – 2009 годов) часто называют недостаточное или ненадлежащее регулирование и надзор за финансовым сектором. Мировой финансовый кризис выявил недостатки существующих регуляторных систем, которые, возможно, не успевают за финансовыми инновациями. Следовательно, все крупнейшие экономики занимаются постоянным улучшением своих систем надзора и регулирования. Россия реформировала свою систему регулирования финансовых рынков в соответствии с международными тенденциями консолидированного надзора, создав мегарегулятор в лице Центрального банка РФ. Хотелось бы надеяться, что данная система позволит увеличить координацию и обмен информацией между различными подразделениями, отвечающими за надзор и регулирование финансово-банковского сектора и, следовательно, создаст более совершенную структуру управления рисками, что и является основной целью регулятивного надзора.

Ключевые слова: финансовое регулирование, регулирование и надзор за финансовым сектором, модели финансового регулирования, мегарегулятор

THEORY AND EXPERIENCE OF FOREIGN COUNTRIES IN FINANCIAL REGULATION AND THEIR USE IN THE RUSSIAN SYSTEM

Konstantinov A.V.

State University of Management, Moscow,e-mail: alexandrkonstantinov.info@gmail.com

The paper discusses the theory and practice of global financial regulation. One of the causes of the global financial crisis (2007 – 2009) is often referred to insufficient or inadequate regulation and supervision of the financial sector. The global financial crisis has revealed the shortcomings of the existing regulatory system, which could not keep pace with financial innovations. Consequently, all major economies are engaged in continuously improving its oversight and regulation. Russia reformed its system of regulation of financial markets in line with international trends of consolidated supervision, creating mega-regulator in the face of the central bank of the Russian Federation. Hopefully, that the system increases coordination and information sharing between the various entities responsible for the supervision and regulation of financial - banking sector and, therefore, creates more sophisticated risk management framework, which is the main purpose of regulatory oversight.

Keywords: financial regulation, the regulation and supervision of the financial sector, financial regulation models, mega-regulator

В широком смысле финансовое регулирование преследует четыре цели: (1) защита потребителей или инвесторов; (2) обеспечение платежеспособности и финансовой устойчивости финансовых учреждений; (3) содействие эффективности и прозрачности финансовых рынков, а также (4) содействие в создании и поддержании стабильной финансовой системы. Согласно Гудхарду (1998), важную роль играет также то, что система диктует финансовым учреждениям, что они должны регулироваться по трем основным причинам, а именно: защита прав потребителей, стабильность финансовой системы, и максимальное повышение эффективности.

Глобальный финансовый кризис 2007 – 2009 гг. обострил дискуссию о финансовом регулировании, хотя дискуссии о мегарегуляторе начались задолго до наступления кризиса. Исторически сложилось так, что финансовое регулирование и надзор были основаны на институциональном подходе, согласно которому институты регулируются в соответствии с их функциональными направлениями. Тем не менее в последние два десятилетия во многих странах с развитой экономикой был принят консолидированный подход в ответ на появление финансовых конгломератов, регулирование которых не может быть адекватно осуществлено путем традиционного институционального подхода.

В настоящее время не существует единого мнения о наилучшей модели финансового регулирования, и выбор в основном варьируется между четырьмя популярными системами, такими, как (1) институциональная модель, (2) консолидированная модель, (3) модель «Твин Пикс» и (4) гибридная модель. Каждая из этих моделей имеет свои сильные и слабые стороны, которые проявляются в зависимости от развитости и особенностей финансовой системы страны и сложившихся обстоятельств. Именно в этом контексте в настоящем документе рассматривается система регулирования в России.

Статья структурирована следующим образом. В разделе 2 представлена теория финансового регулирования, в разделе 3 обсуждаются международные практики финансового регулирования и надзора, в 4 разделе подводятся итоги сказанному.

Теория финансового регулирования

Экономическая теория регулирования была впервые освещена Стиглером в 1971 году. Важнейшим элементом в этой теории Стиглер выделил интеграцию анализа политического поведения и экономического анализа. Эволюция теории была сосредоточена на двух основных школах, а именно: позитивных теориях регулирования и нормативных теориях регулирования (Joskow, P.L. и Noll, R.G., 1981). Таким образом, эти теории объясняют, что регулирование происходит по одному из следующих сценариев:

• правительство хотело бы минимизировать информационную асимметрию и согласовать интересы участников с его интересами;

• потребители хотели бы иметь защиту от монопольной власти, где конкуренции не существует или существует недобросовестная конкуренция;

• участники (игроки) рынка хотели бы иметь защиту от конкурентов;

• участники (игроки) рынка хотели бы иметь защиту от государственного оппортунизма.

Основное экономическое обоснование финансового регулирования заключается в том, что в деятельности финансовой сферы, как и в любой другой, возникают разного рода внешние проблемы, которые не так легко решить посредством сил игроков рынка. Основная трудность заключается в том, что внешние проблемы в случае неблагоприятного исхода могут породить социальные издержки. При этом эти социальные издержки могут и не являться последствиями принятия решений финансовых институтов, особенно банков. В сложившейся ситуации финансовые институты будут вынуждены брать на себя больше рисков и тратить больше денег, чем в случае, если бы эти социальные издержки были включены в себестоимость услуг данного учреждения. Вопрос о социальных издержках является традиционно основным в регулировании финансово-банковской сферы (Falkena et al., 2001:12). Хотя всегда есть проблема в оценке внешних негативных факторов, влияющих на работу финансовой индустрии, но в целом вмешательство регулирующих органов может быть оправдано только в том случае, если выгоды от его вмешательства превышают издержки, так как затраты, как правило, легче посчитать, чем выгоды.

Существуют два основных направления в регулировании финансовых рынков, одно из которых смягчает проблему системного риска, а другое регулирует ведение бизнеса на финансовом рынке. Основной целью финансового регулирования является защита потребителя и достижение высокой степени экономической эффективности на рынке. Защита потребителя возникает тогда, когда финансовое учреждение неспособно исполнить свои обязательства перед клиентом или клиент не удовлетворен тем, как данное учреждение ведет свой бизнес.

Когда финансовая система предоставлена себе самой, она нестабильна и подвержена сбоям. Всемирный банк в своем отчете за 2001 год зафиксировал 112 системных банковских кризисов в 93 странах в период с конца 1970-х годов до 2000 года. Эйхенгрин и Бордо (2002) утверждают, что в последнее время кризисы являются более распространенными, чем они были до 1914 года. Следовательно, в эпоху финансовой глобализации «заболеваемость» финансовым кризисом имеет тенденцию роста, так как финансовые рынки становятся более либерализоваными и глобальными. При этом выделяют три основные составляющие финансового или банковского кризиса: (1) низкая мотивация стимулирования; (2) ослабленность внутрибанковских систем управления и контроля; (3) низкое качество регулятивных функций и мониторинга.

Надзор и регулирование финансовой сферы обязательны на том основании, что банки и финансовые институты через роль посредника в предоставлении финансовых ресурсов имеют особое положение в системе. Так как банк является учреждением, через которое проходят платежи, то выход из строя одного банка может привести к эффекту домино других банков, в результате этого будет нелегко устранить негативный внешний фактор. Банки не всегда принимают во внимание стоимость устранения внешних негативных эффектов, следовательно, они берут на себя больший риск, чем могли бы, работая в среде, где данный риск отсутствует. Таким образом, цель надзора и регулирования заключается в предотвращении появления негативных ситуаций, которые потребуют от банков строго определенной (высокой) доли резервов, а также для того, чтобы финансовые учреждения и банки могли вести свой бизнес, не уделяя пристального внимания риску (Davies и Green, 2008). Эти аргументы служат оправданием для роли центральных банков как кредитора в последней инстанции.

Опыт России и зарубежных стран

Как уже было отмечено выше, на практике существует четыре подхода к финансовому регулированию и надзору: (1) институциональная модель, (2) консолидированная модель, (3) модель «Твин Пикс» и (4) гибридная / функциональная модель.

Как правило, финансовые учреждения склонны решать данные вопросы при помощи институционального подхода, в котором надзор за соблюдением соответствий и риском осуществляется различными ведомствами, используя разные информационные системы. В результате финансовые учреждения осуществляют контроль над деятельностью и соблюдением соответствий в самостоятельном порядке, несмотря на риск стать взаимозависимыми и необходимость контролировать все эти самостоятельные организации.

На самом деле экспансия международных финансовых групп являлась одним из факторов объединения структур регулирования и надзора в Европе в конце 1980-х годов. В консолидированной модели финансовое регулирование и надзор охватывают банковское дело, рынок ценных бумаг и страховые рынки. Преимуществом такой модели является ее «единый фокус» по регулированию и надзору без путаницы или конфликтов вокруг юрисдикционных линий, которые присущи в институциональном или гибридном / функциональном подходе (доклад G30, 2008: 14). Однако ее недостатком является то, что она несет риск провала мегарегулятора, что создаст проблемы в координации регулирующих органов.

В период после внутренних финансовых кризисов скандинавские страны укрепили свои регулирующие органы: Норвегия – в 1986 году, Исландия и Дания – в 1988 году, Швеция – в 1991 году. Согласно Тейлору и Флемингу (1999), решение о создании единого регулирующего органа обычно принимается с целью сделать процесс регулирования более эффективным.

В июне 1998 года Великобритания начала создание единого регулирующего органа финансовых рынков, который не является центральным банком. Ответственность за надзор над банковским и финансовым сектором был переведен из Банка Англии во вновь созданную организацию – Управление по финансовым услугам (FSA). С конца 2013 года функции мегарегулятора (FSA) были разделены в связи с ликвидацией FSA. В рамках модели «Твин Пикс» надзорные функции разделены между управлением пруденциального регулирования (Prudential Regulation Authority), подотчетными Банку Англии, и вновь созданным ведомством, которое отвечает за управление финансовым поведением (Financial Conduct Authority).

Несмотря на то, что в Великобритании в настоящий момент реализуется модель «Твин Пикс», другие страны последовали ее примеру и перешли на консолидированную систему надзора и регулирования: Таким образом, в Австрии (2002), в Бельгии (2004) и в Германии (2002) также был создан единый орган надзора над финансовой системой, который не является центральным банком.

Другой консолидированный подход, но в немного измененной форме – когда надзорные полномочия сосредоточены в центральном банке, был применен в Ирландии в 2003 году, Чешской и Словацкой Республиках в 2006 году. Новыми участниками Евросоюза, которые также приняли создание единого органа, являются Эстония (1999), Латвия (1998), Мальта (2002), Венгрия (2000) и Польша (2006), а за пределами Европы консолидированная модель центрального банка как единого регулирующего органа была создана в Казахстане, Корее, России, Японии и Никарагуа.

Россия как развивающаяся страна со средним уровнем дохода реформировала свою систему регулирования финансовых рынков в соответствии с международными тенденциями консолидированного надзора. К концу 2013 года система регулирования финансовых рынков, ранее осуществлявшаяся ФСФР, была возложена на Центральный Банк РФ путем преобразования ФСФР в службу Банка России по финансовым рынкам. Таким образом, на сегодняшний день эта служба осуществляет регулирование банковского и финансового сектора, а также надзор над страховыми компаниями и пенсионными фондами.

Модель «Твин Пикс» основывается на различиях между общественными целями регулирования и присваивает каждому регулирующему органу свои цели (Taylor, 1995). Данная модель определена в докладе G30 (2008) как форма регулирования по целям, в которой существует разделение регулирующих функций между двумя регуляторами, когда один выполняет функцию безопасности и надежности надзора, а другой специализируется на проведении регулирования предпринимательской деятельности. Этот подход разработан для объединения сильных сторон консолидированного подхода, а также с целью принятия мер, которые обеспечат защиту прав потребителей, прозрачность, безопасность и надежность при урегулировании конфликтов. Австралия, Нидерланды и с 2013 года Великобритания являются одними из немногих стран, которые используют модель «Твин Пикс». Достоинства данной моделиобсуждались в таких странах, как Франция, Италия, Испания и США.

Функциональная, или гибридная модель, которая реализуется в Италии и во

Франции, не подразделяет надзор по правовому статусу бизнеса, а скорее осуществляет регулирование по типу бизнеса, которым занимается конкретная организация, без рассмотрения данной организации относительно ее правового статуса. Для каждого вида бизнеса может быть назначен свой функциональный регулирующий орган. Данная модель хорошо работает, если обеспечена координация между органами, но она может давать сбои при определении типа деятельности бизнеса, который будет подвергаться регулированию. Финансовая система США лучше всего подходит как пример описания гибридной системы, в том смысле, что у ее есть как функциональные, так и институциональные аспекты, а также сложности для определения бизнес организаций к конкретному государственному надзорному учреждению. В таблице приведен обзор регулятивных структур в отдельных странах по всему миру.

Типы регулятивных структур в некоторых странах

Тип структуры регулирования	Определение функций	Страны
Институциональная модель	Правовая структура фирмы 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 фирмы	США, Франция, Италия, Бразилия, Испания
Модель «Твин Пикс»	Регулятивный надзор определяется целью	Великобритания, Австралия, Нидерланды

Источник. G30 Report, 2008

Согласно Маскиандаро и Квинтин (2009), до начала широких реформ 2000-х годов модели финансового регулирования и надзора среди 102 передовых стран распределялись следующим образом: 35% из отобранных стран следовали институциональной модели; 24% – консолидированной модели; 2% – модели «Твин Пикс» (в частности, такие страны, как Австралия и Нидерланды) и 39% стран приняли гибридую (функциональную) модель, в частности, такие страны как, США, Франция и Италия, где структура регулирования и надзора может быть объяснена с историей или политической экономией. После реформ, проведенных в период с 1988 по 2008 гг., 30% выборки приняла единую модель, 33% – институциональную модель, 33% – гибридную модель и 4% модель «Твин Пикс».

Системы некоторых стран не смогли аккуратно разграничить все четыре подхода, поэтому в их системах регулирования присутствуют элементы всех вышепредставленных четырех подходов.

Заключение

Российская модель финансового регулирования и надзора вначале была сформирована по институциональной модели, при этом в конце 2013 года данная модель превратилась в консолидированную. Основным принципом консолидированной модели является возложение регулирования банковского и финансового сектора, а также смежных секторов других небанковских финансовых услуг на Центральный банк. Эволюция российской регулирующей структуры в значительной степени обусловлена международными тенденциями и рыночными изменениями.

В то время как власти приняли консолидированную модель финансового регулирования, которое стало модным в Европе с 1990 года, мировой финансовый кризис 2007 – 2009 годов выявил слабые стороны данной модели. В докладе G30 (2008) было указано, что консолидированная модель и модель «Твин Пикс» являются наиболее экономически эффективными моделями. В период после глобального финансового кризиса консолидированная модель была признана наиболее эффективной моделью среди альтернативных моделей. В соответствии с этими международными тенденциями Россия изменила свою структуру регулирования от частично институциональной модели к консолидированной модели. Следуя данной консолидированной модели, Россия имеет мегарегулятор в лице Центрального банка РФ. Хотелось бы надеяться, что данная система позволит увеличить координацию и обмен информацией между различными подразделениями, отвечающими за надзор и регулирование финансово-

банковского сектора, и создаст более совершенную структуру управления рисками, что и является основной целью регулятивного надзора.

Список литературы/ References

1. Budget Speech, 2011. National Treasury. 23 February 2011.

2. Cecchietti S. G., 2008. Money, Banking and Financial Markets. 2ndedition. McGraw-Hill Irwin.

3. Cooke P., 1999. The future of financial regulation. The Financial Regulator, Vol. 4, No. 1, London: Central Banking Publications, p. 23.

4. Davies H. and Green, D., 2008. Global Financial Regulation: The essential guide. MPG Books Ltd, Bodmin, Cornwall.

5. Eichengreen B. And Bordo, M., 2002. Crises Now and Then: What Lessons from the Last Era of Globalization. National Bureau of Economics Research. Working Paper 8716.

6. Falkena H; Bamber, R; Llewellyn, D and Store, T., 2001. Financial Regulation in South Africa. 2 nd edition. SA financial sector forum.

7. G30 Report, 2008. The structure of financial supervision: Approaches and challenges in a Global Marketplace. Group of Thirty, Washington D.C. 6 October 2008.

8. Goodhart C., Hartmann, P., Llewellyn, D., Rojas-Suarez and Weisbrod, S., 1998. Financial Regulation: Why, how, and where now? Routledge.

9. Joskow P.L. and Noll R.G., 1981. Regulation in Theory and Practice: An Overview, in Gary Fromm (eds), Studies in Public Regulation (MIT Press, 1981).

10. Masciandaro D. and Quintyn M., 2009. Reforming financial supervision and the role of central banks: a review of global trends, causes and effects (1998-2008). Centre for Economic Policy Research, Policy insight No. 30, February 2009.

11. Mishkin F.S., 2004. The Economics of Money, Banking, and Financial Markets. 7thedition. Pearson.

12. Stigler G.J., 1971. The Theory of Economic Regulation. Bell Journal of Economics and Management Science, Vol. 2, pp.3-21.

13. Taylor M., 1995. Twin Peaks: A Regulatory Structure for the New Century. London, Centre for the Study of Financial Innovation.

14. Taylor M. and Fleming, A., 1999. Integrated Financial Supervision: Lessons from Northern European Experience. Policy Research Working Paper No. 223 (Washington: World Bank).

15. The Economist, 2006. Economist Intelligence Unit survey, 2006.

Рецензенты:

Тихомиров Н.П., д.э.н., профессор, заведующий кафедрой математических методов в экономике, ФГБОУ ВПО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова» Министерства образования и науки РФ, г. Москва;

Титов В.А., д.э.н., профессор кафедры информационных технологий, ФГБОУ ВПО «Российский экономический университет имени Г.В. Плеханова» Министерства образования и науки РФ, г. Москва.

Работа поступила в редакцию 10.06.2014.