

# БАНКОВСКОЕ ДЕЛО

Г. Н. Белоглазова<sup>1</sup>

докт. экон. наук, профессор кафедры банковского дела Санкт-Петербургского государственного университета экономики и финансов

## МОДЕРНИЗАЦИЯ РОССИЙСКОЙ СИСТЕМЫ ФИНАНСОВОГО РЕГУЛИРОВАНИЯ: ПРОБЛЕМЫ И РЕШЕНИЯ

Анализ причин и источников финансового кризиса, механизма его распространения на российскую экономику приводит исследователей к различным оценкам роли финансового регулирования в развитии кризисных процессов и соответственно определению направлений его совершенствования. В то время как одни исследователи делают вывод о недостаточной жесткости надзорных органов, другие отмечают избыточное регулятивное давление на финансовые организации, которое сковывает их предпринимательскую инициативу, не позволяет оперативно реагировать на негативные внешние воздействия. Однако все единодушны в том, что российская система финансового регулирования нуждается в модернизации.

Сложившаяся за годы реформ, эта система имеет довольно сложную структуру и включает несколько регулирующих органов, каждый из которых отвечает за отдельный сегмент финансового рынка. На Банк России возложены функции регулирования и надзора кредитных организаций, Федеральная служба по финансовым рынкам регулирует деятельность участников рынка ценных бумаг, Росстрахнадзор — деятельность страховых компаний, а Министерство финансов — деятельность микрофинансовых организаций. Каждый из названных регуляторов устанавливает свои подходы к лицензированию и режимы текущего надзора для регулируемых финансовых организаций, в связи с чем эти режимы существенно различны для банков, страховых компаний, микрофинансовых организаций и участников рынка ценных бумаг. Между самими регуляторами отсутствуют формальные связи и отлаженные механизмы координации их регулирующей деятельности.

Накануне глобального кризиса был сделан первый шаг в направлении оптимизации российской системы финансового регулирования: функции надзора за страховыми компаниями переданы Федеральной комиссии по финансовым рынкам. Однако объединение двух регуляторов носило в значительной степени формальный характер и не ликвидировало проблему оптимизации надзора за финансовыми организациями, которые сочетают разные виды деятельности и предоставляют интегрированные финансовые услуги. Сегодня такие организации должны выполнять требования нескольких регуляторов, что увеличивает регулятивную нагрузку на них и вызывает дополнительные издержки по выполнению норм и требований разных регуляторов.

<sup>1</sup> Эл. адрес: galinabeloglazoova@mail.ru

Например, на универсальные банки наряду с надзорными требованиями Банка России регулирующее воздействие оказывает Агентство по страхованию вкладов (устанавливает требования к банкам, привлекающим вклады населения, участвует в процедурах финансового оздоровления и банкротства); деятельность банков на рынке ценных бумаг регулируется Федеральной службой по финансовым рынкам (лицензирование профессиональной деятельности, контроль соблюдения правил проведения операций на рынке и т. п.). Кроме того, на банки распространяются требования Федеральной антимонопольной службы (в том числе в отношении возможного сочетания услуг разных финансовых организаций в одном пакете, ценовой политики, форм кооперации в сбыте банковских продуктов и др.) и Роспотребнадзора (в части защиты прав потребителей финансовых услуг), а также контроль Росфинмониторинга за соблюдением установленных требований в отношении противодействия легализации доходов, полученных преступным путем.

Причем к банкам практически всеми регуляторами традиционно предъявляются наиболее жесткие требования. Это может привести, как свидетельствует зарубежная практика, к перемещению рыночной активности от банков как наиболее регулируемых организаций к менее регулируемым инвестиционным компаниям и хеджвым фондам и к вытеснению традиционных продуктов более дешевыми, возникшими на основе секьюритизации. Уже сейчас активный рост микрофинансовых организаций, менее жесткие требования к которым позволяют им предлагать более высокие по сравнению с банковскими ставки по привлекаемым средствам и предоставлять кредиты с повышенным риском, стимулирует перемещение в этот сегмент крупных сбережений частных лиц, а также спрос на потребительские кредиты.

Наличие большого числа регуляторов требует более активной координации и обмена информацией между ними, а конкуренция между разными типами финансовых организаций — уравнивания правил игры для всех секторов финансового рынка с целью преодоления эффекта регулятивного арбитража. Потребность в координации усилий разных регуляторов возрастает и в связи с формированием финансовых конгломератов и банковских холдингов, в рамках которых функционируют банки и другие финансовые организации, специализирующиеся на инвестиционном бизнесе, управлении активами, страховании. Сегодня по сути любой крупный банк представляет собой финансовую группу, в орбиту которой вовлечено большое число дочерних и зависимых финансовых организаций, что вынуждает руководство банка взаимодействовать с несколькими регуляторами и выполнять их разноплановые требования. При этом за рамками внимания регуляторов остаются комплексные финансовые продукты, сочетающие, например, банковские и страховые услуги либо банковские и инвестиционные. Требования ФАС, формально направленные на противодействие монополизации рынка и предотвращение ценового сговора, во многих случаях фактически препятствуют созданию сбалансированных пакетов финансовых услуг, использованию маркетинговых инструментов ценовой политики, кооперации между разными типами финансовых организаций с целью снижения рисков и издержек и т. п.

Регуляторы отдельных сегментов финансового рынка сейчас видят свою задачу в том, чтобы формулировать правила поведения для разных типов финансовых посредников, но решению более общей задачи — обеспечению стабильности рынка и ограничению рискованных позиций его участников независимо от выполняемых ими функций и принадлежности к тому или иному сегменту — уделяется явно недостаточно внимания.

Функционально финансовое регулирование объединяет три направления: пруденциальный надзор, регулирование бизнес-поведения финансовых институтов и обеспечение рыночной стабильности.

Пруденциальный надзор направлен на ограничение рисков, которые принимают на себя финансовые организации. В последние годы акценты пруденциального надзора смещаются от установления лимитов и других надзорных требований, количественно ограничивающих риски, в сторону оценки качества систем управления рисками в финансовых организациях и стимулирования внедрения прогрессивных инструментов риск-менеджмента. Представители регулирующих органов США<sup>1</sup> высказывают мнение, что пруденциальный надзор должен распространяться только на финансовые организации, которые пользуются той или иной формой государственного страхования или гарантирования их деятельности. В эту категорию включаются прежде всего кредитные организации (в связи с их участием в системе страхования вкладов), а также те инвестиционные и страховые компании, которые прямо или опосредованно имеют определенные гарантии государственных органов. Цель пруденциального регулирования должна состоять в том, чтобы не допустить излишне рискованные операции со стороны именно таких финансовых институтов.

Регулирование бизнес-поведения на финансовом рынке направлено на защиту интересов потребителей финансовых услуг и инвесторов. Оно должно гарантировать предоставление потребителям финансовых услуг всей необходимой и правдивой информации и обеспечивать, чтобы финансовые компании в своей деятельности не пытались ввести своих клиентов в заблуждение и не дискриминировали бы их. В сферу бизнес-регулирования попадают все профессиональные участники финансовых операций, в том числе компании на рынке ценных бумаг, страховые компании и банковские структуры.

Обеспечение рыночной стабильности подразумевает создание механизмов управления системными рисками и предотвращения распространения кризисных явлений с одного сектора финансового рынка на другой. Отметим, что системным риском считается такой риск, при котором финансовая неустойчивость распространяется настолько широко, что нарушает функционирование финансовой системы, существенно воздействуя на экономический рост и благосостояние населения.

Модернизация системы финансового регулирования в России, на наш взгляд, должна учитывать особенности каждого из этих направлений и так перераспределить функции между регуляторами, чтобы обеспечить более однородный надзор за одинаковыми видами деятельности, осуществляемыми различными участниками рынка, эффективное управление системными рисками и снижение затрат на регулирование и со стороны государственных органов, и со стороны регулируемых финансовых институтов. Поскольку сфера финансового регулирования является достаточно сложной, а ошибки регуляторов, как показал прошедший кризис, дорого обходятся экономике, то при выработке стратегии ее модернизации необходимо опираться не только на накопленный собственный опыт, но и учитывать результаты реформ финансового регулирования, проведенных зарубежными странами.

Содержание этих реформ, которые проводились разными странами, начиная с 1990-х гг., состояло в замене затратной и недостаточно гибкой посекторной модели финансового регулирования на новую, основанную на организационном принципе «целевого регулирования». Реализация этого принципа на практике означала создание органов регулирования, ответственных не за отдельные сегменты рынка, а за направления регулирования: пруденциальный надзор, бизнес-поведение и обеспечение рыночной стабильности. Принцип «целевого

<sup>1</sup> U. S. Treasury Department. «Blueprint for a Modernized Financial Regulatory Structure». March 2008. Доступно на: <http://www.treas.gov/press/releases/reports/Blueprint.pdf>

регулирования» позволял упростить и консолидировать существующую к тому времени во многих странах довольно сложную структуру органов финансового регулирования. Например, все полномочия пруденциального надзора за банками, инвестиционными и страховыми компаниями в ходе реформ концентрировались в одних руках.

Господствующей идеей первого этапа реформирования систем финансового регулирования стала идея создания единого финансового регулятора — мегарегулятора, который объединял бы функции пруденциального надзора и защиты прав потребителей. Модель единого регулятора предполагала сокращение числа регулирующих органов, конвергенцию их функций и снижение роли центрального банка в пруденциальном надзоре за финансовыми институтами при закреплении за ним функции регулирования финансовой стабильности.

По данным исследования, проведенного Всемирным банком в 2003 г., около 29% стран мира ввели систему единого регулятора и еще около 30% консолидировали системы таким образом, что один орган осуществлял надзор за как минимум двумя типами финансовых организаций. Первой страной, которая внедрила систему единого регулятора, стала Норвегия. Эта модель имеет многочисленные разновидности, которые пытаются использовать преимущества централизации финансового регулирования с учетом особенностей той или иной страны<sup>1</sup>.

Несмотря на то, что реальные системы регулирования финансовых рынков в различных странах имеют существенные различия, можно выделить некоторые общие черты, характерные для модели единого интегрированного финансового регулятора. Во-первых, интегрированный регулятор включает в себя надзор за рынком ценных бумаг, операциями взаимных и пенсионных фондов, страховых компаний и коммерческих банков. Во-вторых, центральный банк остается независимым от интегрированного регулятора органом, он проводит монетарную политику государства и реализует функцию обеспечения финансовой стабильности, которая включает его деятельность как кредитора последней инстанции и как органа надзора за платежными системами.

Опыт создания и функционирования единого регулятора (мегарегулятора) в ряде стран показал его явные преимущества по сравнению с традиционной посекторной моделью. Единый регулятор сочетает в себе полномочия по реализации двух функций — пруденциального надзора и регулирования финансовой деятельности в интересах защиты прав потребителей, которые при традиционной модели не всегда были между собой достаточно увязаны. Введение единого регулятора и применение им единых норм и требований уравнивает правила игры для всех участников финансового рынка. Сокращение числа регулирующих органов снижает потребность в координации усилий и обмене информацией между ними. Финансовые конгломераты, включающие в себя традиционный банковский бизнес, инвестиционный банковский бизнес, управление активами и страхование, при создании единого регулятора должны поддерживать контакты только с одним регулирующим органом, что сокращает их издержки, связанные с выполнением регулятивных норм.

<sup>1</sup> Подробный анализ преимуществ и недостатков централизации управления см., напр.: *Pellerin S. R., Walter J. R., Wescott P. E.* The Consolidation of Financial Market Regulation: Pros, Cons, and Implications for the United States (May 2009). The Federal Reserve Bank of Richmond. Working Paper Series. No 09-8: [http://www.richmondfed.org/publications/research/working\\_papers/2009/wp\\_09-8.cfm](http://www.richmondfed.org/publications/research/working_papers/2009/wp_09-8.cfm). P. 24—38; *De Luna-Martínez, Jose, Thomas G. Rose.* 2003. International Survey of Integrated Financial Sector Supervision. World Bank Policy Research Working Paper. No 3096: [http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2003/08/23/000094946\\_03080904015686/Rendered/PDF/multi0page.pdf](http://www-wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDSP/IB/2003/08/23/000094946_03080904015686/Rendered/PDF/multi0page.pdf). P. 6—8.

С точки зрения управления системными рисками введение единого регулятора препятствует возникновению регулятивного арбитража между секторами финансового рынка и предотвращает концентрацию рискованных позиций в наименее регулируемых секторах. Напомним, что именно бесконтрольный рост рискованных позиций у наименее регулируемых финансовых операторов в США как следствие активной торговли на рынке производных финансовых инструментов стал одной из предпосылок зарождения финансового кризиса в этой стране.

Однако надо признать, что не все исследователи разделяют мнение о том, что уравнивание правил игры на всех секторах финансового рынка ведет к росту его стабильности и повышает эффективность регулирования. Ряд исследователей, напротив, считают целесообразным разграничивать отдельные виды финансовой деятельности, например коммерческого и инвестиционного банковского бизнеса, или, по крайней мере, вводить усиленный контроль за деятельностью тех участников рынка, которые несут большую потенциальную угрозу для функционирования финансового рынка<sup>1</sup>.

Опасения относительно возможных негативных последствий модели единого регулятора носят довольно разноплановый характер. С одной стороны, приводятся примеры того, что на практике не всегда удавалось достичь улучшения координации регулирующих органов, особенно в странах с высокой степенью вовлеченности государственных чиновников в политические процессы. Само по себе создание нового работоспособного органа финансового регулирования — это сложный и длительный процесс, при проведении реорганизаций и ликвидации многочисленных разрозненных регуляторов трудно сохранить обученный персонал и передать наработанный опыт.

С другой стороны, следует учитывать, что в западных странах регулирование деятельности финансовых организаций в интересах защиты прав потребителей привлекает наибольшее внимание общественности и может приносить большие политические выгоды. Поэтому существует риск, что единый регулятор будет уделять большее внимание защите прав потребителей в ущерб пруденциальному надзору.

Следует принимать во внимание и то обстоятельство, что в большинстве стран внедрение единого регулятора происходило без учета целей макропруденциального регулирования. В результате макрорегулирование и пруденциальный надзор за отдельными институтами оказались разделены между различными органами, ни один из которых не несет полной ответственности за успешность их сотрудничества в этой области. Выявился и еще один дефект единого регулятора, который состоит в том, что надзор за системно значимыми платежно-расчетными системами осуществляется центральным банком, а надзор за финансовыми агентами пользователями этих систем осуществляется единым регулятором. Это явно ограничивает рычаги воздействия центрального банка на финансовую стабильность. В то же время кризис ярко продемонстрировал опасности, связанные с недостаточной прозрачностью механизмов клиринга на внебиржевых (неорганизованных) рынках, а также клиринга операций в иностранных валютах.

Недостатки модели единого регулятора подтолкнули некоторые страны к разработке альтернативной модели, сохраняющей преимущества интегрированного подхода и позволяющей преодолеть его отдельные недостатки. Так появилась организационная модель «двух вершин» (*twin-peaks model*). Как следует из названия, в данной модели выделяются два основных регулирующих

<sup>1</sup> См., напр., предложения в: *Turner A. The Turner Review — A Regulatory Response to the Global Banking Crisis // FSA. March 2009.*

органа: регулятор системного риска и регулятор деятельности на финансовом рынке (business conduct regulator). Регулятор системного риска занимается пруденциальным регулированием всех системно значимых финансовых институтов и платежно-расчетных систем. Эти функции обычно закреплены за центральным банком. Регулятор деятельности на финансовом рынке надзирает за всеми видами финансовых услуг (банковскими, страховыми, инвестиционными) как на оптовых рынках (регулирование бирж), так и на розничных.

На практике существует несколько разновидностей данной модели. Например, по-разному решается вопрос о регулировании небольших по размеру страховых компаний, не имеющих системной значимости, но важных с точки зрения защиты потребителей. Решая данный вопрос, Нидерланды в 2002 г. передали полномочия по их регулированию центральному банку, а Болгария и Южная Африка предпочли оставить регулирование страховых компаний вне центрального банка.

Основным элементом модели «двух вершин», отличающим ее от модели единого регулятора, является наличие у центрального банка полномочий пруденциального надзора. С этой точки зрения созданные во многих странах системы регулирования можно назвать разновидностями модели «двух вершин», например во Франции, Италии, Португалии, Испании, даже если в них и не существует единого органа бизнес-регулирования.

При использовании модели «двух вершин» каждый регулирующий орган концентрируется на единой цели — управлении системным риском или защите прав потребителей и инвесторов, что снижает риск конкуренции целей внутри самого регулирующего органа. Монетарная политика и макропруденциальный надзор сконцентрированы в руках центрального банка, что создает лучшие, «естественные» условия для поддержания финансовой стабильности и борьбы с финансовыми диспропорциями. Одновременно эта модель снижает необходимость координации усилий различных регуляторов, а потому устраняет и дополнительные сложности, связанные с несовершенством обмена информацией при надзоре за системно значимыми финансовыми институтами. В целом повышается оперативность реагирования регулирующих органов, что особенно важно в кризисные периоды. В связи с комбинацией пруденциального надзора и надзора за платежно-расчетными системами в рамках центрального банка появляется возможность снижения системных рисков.

Важно, что модель «двух вершин» позволяет использовать существующие у центрального банка естественные стимулы к качественному пруденциальному надзору за финансовыми институтами. Под естественными стимулами в данном контексте подразумевается непосредственная заинтересованность центрального банка в стабильном функционировании финансовых организаций, поскольку банкротства и финансовые кризисы разрушают его репутацию и истощают финансовые ресурсы. Выступая в роли кредитора последней инстанции, центральные банки предоставляют кредиты тем банкам, из которых происходит отток средств и которые не в состоянии привлечь ресурсы на межбанковском рынке. В случае должного пруденциального надзора центральные банки способны оперативно разобраться в том, насколько сложная ситуация у того или иного банка, и определить необходимый и достаточный уровень кредитования. Если же у центрального банка нет достаточной достоверной информации, он может быть вовлечен в затратный процесс кредитования финансовых институтов, которые уже невозможно спасти с помощью одних кредитов и в отношении которых изначально необходимо было выбрать другие методы помощи.

Как показал недавний кризис, так или иначе центральные банки вовлекаются в процесс реорганизации или спасения отдельных системообразующих фи-

нансовых институтов, у которых наблюдаются острые проблемы ликвидности. В первую очередь речь идет об организациях, принимающих депозиты от населения (например, Northern Rock в Великобритании), но в этот процесс могут включаться и другие финансовые институты, чье банкротство способно нарушить нормальное функционирование финансовых рынков (например, Bear Stearns и AIG в США). Во всех этих случаях центральные банки предоставляли финансовую помощь до тех пор, пока не было найдено более долгосрочное решение. В некоторых ситуациях центральные банки вынуждены были не только предоставлять кредитную поддержку, но даже временно контролировать обанкротившиеся финансовые институты, как, например, ФРС США управляла AIG. Очевидно, чем больше времени занимает поиск окончательного решения проблемы (частного инвестора, государственной поддержки или национализации), тем дольше центральный банк вынужден финансово поддерживать проблемные финансовые институты. Качественный пруденциальный надзор значительно упрощает этот процесс для центрального банка.

При несомненных достоинствах модель «двух вершин» обладает и потенциальными недостатками. Поскольку при этой модели контроль системных рисков участников финансового рынка и защита прав потребителей и инвесторов разделены между различными регуляторами, то в отдельных случаях могут возникать конфликт интересов и необходимость координации усилий разных государственных органов. Но все же такая потребность в координации значительно меньше, чем в традиционной системе регулирования. В качестве другого недостатка можно отметить возникающую у системно значимых институтов, которые подвергаются одновременно и пруденциальному надзору, и надзору за правилами ведения бизнеса, необходимость взаимодействовать с двумя регулирующими органами одновременно.

Выбор каждой страной оптимальной для нее модели финансового регулирования зависит от многих факторов, к числу наиболее значимых из них могут быть отнесены: уровень развития и базовая модель национального финансового рынка; распределение активов финансового сектора по видам деятельности (банковская, страховая, инвестиционная); наличие или отсутствие крупных финансовых институтов полностью или частично принадлежащих государству и пользующихся различными формами государственной поддержки; распространенность крупных многопрофильных финансовых конгломератов; структура клиентской базы крупнейших финансовых институтов (широкие слои населения, немногочисленные крупные компании, многочисленные компании мелкого и среднего бизнеса, финансовые организации, отечественные или преимущественно иностранные).

Различное сочетание этих и других факторов приводит к появлению многочисленных разновидностей организационных структур, или гибридных моделей. Например, в Нидерландах финансовая система состоит из нескольких крупных комплексных финансовых институтов, деятельность которых выходит за традиционные функциональные рамки, сочетая в себе банковские и страховые услуги. Поэтому вполне оправданно было передать центральному банку полномочия по проведению пруденциального надзора за всеми банками и страховыми компаниями. В странах же, где существует большое количество мелких банков и страховых компаний, подобное объединение пруденциального надзора в рамках центрального банка может, наоборот, ухудшить его качество. В странах, где помимо крупных системообразующих финансовых институтов существует большое число мелких банков (как, например, в США, Германии или Японии), считается целесообразным иметь второй орган пруденциального надзора, такой как, например, Федеральная корпорация по страхованию депозитов

в США (Federal Deposit Insurance Corporation, FDIC), который будет заниматься надзором за большим числом мелких финансовых организаций, в силу своего размера не представляющих значительного системного риска и не заслуживающих повышенного внимания со стороны центрального банка. Это высвобождает ресурсы центрального банка для надзора за более крупными институтами в целях поддержания системной финансовой стабильности. Центральный банк при этом может сохранить обязанности по созданию системы пруденциального надзора в целом.

В ходе реформирования систем финансового регулирования было использовано довольно большое число разновидностей гибридных моделей — с одним, двумя, тремя регуляторами, отличающихся друг от друга деталями. Каждая страна по-своему адаптировала организационные структуры органов финансового регулирования к национальным условиям. Изменение структуры органов регулирования сопровождалось созданием сдерживающих инструментов и противовесов возможному конфликту между вновь образованным регулятором, центральным банком и правительственными органами.

Финансовый кризис заставил внести существенные коррективы в процессы реформирования систем регулирования. Даже страны, обладающие относительно современными организационными структурами финансового регулирования, вынуждены были корректировать деятельность регулирующих органов. Например, в Великобритании по опыту преодоления последствий банкротства банка Нортен Рок (Northern Rock) регулирующие органы в июле 2008 г. выпустили документ, описывающий основные направления усиления финансового контроля в стране. В частности предполагается укрепить роль Банка Англии за счет придания ему формальной ответственности за финансовую стабильность и наделения полномочиями, необходимыми для ее достижения. Согласно Банковскому акту 2009 года Банк Англии отвечает за процесс реформирования финансовых институтов и обладает правами по надзору за платежно-расчетными системами. В Германии потери банков (таких как земельные банки Sachsen LB, West LB, а также ИКВ и Нуро Real), вызванные ипотечным кризисом, спровоцировали активную дискуссию об адекватности банковского надзора и общего финансового регулирования. Бундесбанк и Федеральное управление финансового надзора в течение длительного времени делили полномочия в области банковского надзора, однако, как оказалось, разделение этих полномочий не всегда было достаточно четким.

В России модернизация систем финансового регулирования должна, на наш взгляд, решить три приоритетные задачи: сформировать единые принципы регулирования однотипных видов финансовой деятельности; дифференцировать подходы к регулированию крупных, системно значимых финансовых организаций и мелких, не несущих системного риска; институционально оформить макрпруденциальное регулирование.

Переход к регулированию видов финансовой деятельности (привлечение сбережений, инвестирование, предоставление займов и т. п.), а не финансовых организаций обеспечит сбалансированное и устойчивое развитие национального финансового рынка, устранив регулятивный арбитраж, снизит возможности концентрации рисков в менее регулируемых сегментах рынка. Единые принципы регулирования создадут хорошую основу для разработки мер по защите прав потребителей финансовых услуг, учитывающих особенности отдельных типов услуг, будут стимулировать развитие добросовестной конкуренции на рынке.

Дифференцированный режим надзора за финансовыми организациями в зависимости от их системной значимости снизит риски, которые несут системно значимые организации для национальной финансовой системы. Такой подход



соответствует позиции Совета по финансовой стабильности, определившего стратегические меры в отношении системно значимых финансовых институтов с целью снижения привносимых ими в финансовую систему рисков. Внедрение дополнительных механизмов регулирования и контроля системно значимых финансовых организаций ограничит системные риски, создаст более надежные предпосылки для выработки решений по кризисному регулированию. Однако, как отмечают эксперты Международного валютного фонда<sup>1</sup>, сложность данного подхода состоит в размытости самого понятия «системно значимого финансового института». В связи с этим регулирующие органы должны согласовать критерии определения тех финансовых структур, которые представляют опасность с точки зрения системного риска и соответственно требуют повышенного внимания со стороны регуляторов. К организациям, не соответствующим данным критериям, следует применять стандартные режимы надзора, освободив их от необходимости выполнять требования, разработанные для крупных диверсифицированных структур международного уровня. Снятие излишней регулятивной нагрузки с мелких финансовых организаций, не угрожающих стабильности финансовой системы, будет стимулировать развитие рынка финансовых услуг и внедрение финансовых инноваций. В отношении этих организаций надзорные акценты, на наш взгляд, должны быть смещены в сторону защиты прав потребителей и инвесторов.

Наиболее сложный вопрос, который предстоит решить в сфере финансового регулирования, — это вопрос об организации макропруденциального регулирования. Сейчас в стране нет органа, на который формально была бы возложена ответственность за макропруденциальные решения. Но именно этим решениям недавно принятые международные соглашения отводят ключевую роль в обеспечении системной устойчивости и в снижении системных рисков. В большинстве стран функции макропруденциального регулирования выполняют центральные банки. Было бы логично и обоснованно и в России возложить эти функции на Банк России. Для этого необходимо расширить его полномочия в сфере выработки и реализации решений макропруденциального регулирования, включая вопросы координации усилий государственных органов, влияющих на макроэкономическую ситуацию. Банк России обладает обширной макроэкономической информацией, имеет опыт принятия макропруденциальных решений, в том числе в кризисных ситуациях. Но, самое главное, он обладает возможностями транслировать макропруденциальные решения на уровень микропруденциального надзора.

В то же время Центральный банк имеет возможности дополнить монетарное регулирование мерами финансового регулирования, что важно в условиях внешних и внутренних шоков. Например, для регулирования ликвидности в кризисные периоды можно использовать нормативы ликвидности, для снижения леввериджа — нормативы достаточности капитала и т. п.

Оценивая перспективы реформирования организационной структуры финансового регулирования, отметим, что для России радикальная реформа не является предпочтительным вариантом, поскольку слишком активные реформаторские действия могут привести к потере накопленного опыта управления и его преемственности. Поэтому целесообразны постепенные изменения структуры органов регулирования, устраняющие отдельные недостатки, например, проясняющие полномочия каждого регулирующего органа и там, где это необходимо, улучшающие сотрудничество между ними. Широкие полномочия по

<sup>1</sup> *Nier Erlend* Financial Stability Frameworks and the Role of Central Banks: Lessons from the Crisis (April 2009). IMF Working Papers. Vol. P. 1—64. 2009. <http://ssrn.com/abstract=1378882>. P. 46.

финансовому регулированию и влиянию на отдельные финансовые институты, предоставленные регулирующим органам, должны быть дополнены твердыми механизмами, обеспечивающими прозрачность и высокую степень подотчетности самого регулирующего органа. Это важно для обеспечения доверия к действиям регуляторов и укрепления конкурентных отношений на финансовом рынке.

### Источники

*Whitehead Charles K.* Reframing Financial Regulation (2009, October 13). Boston University Law Review. Vol. 90. No. 1, 2010; Cornell Legal Studies Research Paper. No. 09—026. P. 4. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://ssrn.com/abstract=1447424>. P. 4.

*Lebaton Stephen* (2008, October 3). Agency's '04 rule let banks pile up new debt and risk. New York Times, A1, A 23.

*Pellerin S. R., Walter J. R., Wescott P. E.* The Consolidation of Financial Market Regulation: Pros, Cons, and Implications for the United States (May 2009).

The Federal Reserve Bank of Richmond. Working Paper Series, No 09—8. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http://www.richmondfed.org/publications/research/working\\_papers/2009/wp\\_09-8.cfm](http://www.richmondfed.org/publications/research/working_papers/2009/wp_09-8.cfm). P. 24—38.

*De Luna-Martinez Jose, Thomas G. Rose.* 2003. International Survey of Integrated Financial Sector Supervision. World Bank Policy Research Working Paper No. 3096. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: [http://www.wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDS/IB/2003/08/23/000094946\\_03080904015686/Rendered/PDF/multi0page.pdf](http://www.wds.worldbank.org/external/default/WDSContentServer/WDS/IB/2003/08/23/000094946_03080904015686/Rendered/PDF/multi0page.pdf). P. 6—8.

The Turner Review — A Regulatory Response to the Global Banking Crisis. FSA. March 2009.

*Nier Erlend.* Financial Stability Frameworks and the Role of Central Banks: Lessons from the Crisis (April 2009). IMF Working Papers. Vol. P. 1—64, 2009. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://ssrn.com/abstract=1378882>. P. 46.

*Lo Andrew W.* Regulatory Reform in the Wake of the Financial Crisis of 2007—2008. March 10, 2009. [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://ssrn.com/abstract=1398207>

*Kane Edward, Daniela Klingebiel.* 2004. Alternatives to Blanket Guarantees for Containing a Systemic crisis, Journal of Financial Stability. P. 31—36.

*Calomiris Charles, Daniela Klingebiel, Luc Lavern.* 2005. Financial crisis Policies and Resolution Mechanisms: A Taxonomy from Cross-Country Experience in Honohan, Patrick and Luc Laeven, 2005, Systemic Financial Crises: Containment and Resolution. Cambridge University Press, N.Y. P. 25—75.