

## ТРАНСФОРМАЦИЯ РЕЖИМОВ ПРУДЕНЦИАЛЬНОГО НАДЗОРА В ПРОЦЕССЕ ЭВОЛЮЦИИ РЕГУЛИРОВАНИЯ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА

В связи с ростом практического и теоретического интереса к вопросу влияния надзора и регулирования банковского сектора на развитие, стабильность и эффективность финансового рынка в последние годы, в своих работах рассматривали данную проблему большое количество как зарубежных, так и отечественных исследователей. После кризиса 2008 г. особое внимание ученых и практиков привлекает проблема оценки увеличения степени интегрирования государственного надзора и регулирования финансового рынка на рост инвестиционной привлекательности экономик различных стран и стабильность их банковских систем. Среди отечественных исследований данных проблем можно выделить таких исследователей как В.Сулов, А.Киреев, В.Мищенко, С.Науменкова, А.Карчева, В.Кротюк, А.Мороз и др., среди иностранных – Я.Миркин, А.Саватюгин, А.Абрамов, А.Радьгин, А.Хандруев, Д.Панкин, О.Вьюгин, С.Швецов, А.Буркова, К.Криничанский, Дж.Стиглиц, Дж.Тобин, М.Чихак, А.Демиргук-Кунт, Г.Марченко, А.Мелецки, А.Подпиера, Л.Левен, Ф.Валенсия, Б.Эйхенгрин, Д.Шонмахер и др.

Информационной базой для данной статьи являются работы отечественных и зарубежных исследователей в области государственного регулирования финансовых рынков, отчетность центральных банков, других регуляторов финансового рынка, международных организаций регуляторов финансовых рынков, данные Мирового банка.

Но, несмотря на актуальность проблемы оценки влияния интегрированности финансового регулирования на инвестиционную привлекательность рынка капиталов и стабильность банковского сектора, в экономической литературе до сих пор отсутствует единый подход к определению типологии пруденциального надзора за секторами финансового рынка. В полной мере не выработаны рекомендации по оценке влияния интегрированности государственного регулирования и

надзора на привлекательность тех или иных локальных банковских рынков.

Таким образом, представляется **актуальной задачей** оценки комплексного влияния изменений в пруденциальном надзоре и регулировании банковского сектора и уточнения классификации практических режимов банковского надзора. Решению данных проблем и посвящена данная статья.

**Целью исследования** является анализ эволюции режимов пруденциального надзора как формального института государственного регулирования банковского сектора, понимаемого нами как набор координирующих и структурирующих механизмов и правил, и оценка эффективности повышения степени интеграции надзора в процессе регулирования банковской системы с целью повышения ее стабильности.

Среди институциональных принципов регулирования финансовых рынков российский исследователь К.Криничанский выделяет *общие и специальные принципы*.

К общим принципам относятся два:

1) "ориентация целей, задач и инструментов регулирования на функциональность и способность рынка позитивно воздействовать на макроэкономические параметры;

2) ориентация на динамичность экономических процессов и способность агентов, используя гибкость системы права, создавать новые и трансформировать известные институты рынка<sup>1</sup>;

также им выделяются и специальные принципы:

1) реализация модели государственно-частного партнерства бизнеса и государства в модернизации специализированной инфраструктуры рынка ценных бумаг и

<sup>1</sup> Криничанский К.В. Эволюция и трансформация институтов рынка ценных бумаг : автореферат дисс. на соискание ученой степени доктора экономических наук по специальности 08.00.01 – экономическая теория / К.В. Криничанский. – М., 2009.

осуществлении контроля и надзора ее работой;

2) реализация модели совместного участия государства и частного бизнеса в модернизации институтов корпоративных отношений;

3) реализация модели совместного участия частного бизнеса и государства в модернизации информационной инфраструктуры рынка;

4) усиление институтов саморегулирования;

5) создание и совершенствование институтов, нацеленных на поддержание доверия и стабильности в работе рынка.

Можно не во всем согласиться с такой классификацией и теоретическими приоритетами регулирования, расставленными К.Криничанским. Так как для эффективности функционирования банковского сектора как основной составляющей финансового рынка в странах с преобладанием банкоориентированной модели построения финансовой системы первостепенным является поддержание института доверия участников друг к другу и к государству как регулятору рынка, а также постепенное возрастание роли Саморегулирующих организаций (*далее – СРО*) в процессе эволюции регулирования. Элементы государственно-частного партнерства могут скорее выступать в роли улучшения операционного функционирования финансового рынка, а не быть приоритетными принципами самого регулирования и надзора.

Также иногда, кроме государственного и саморегулирования, выделяют еще общественное регулирование и рыночный надзор за рынком.

Под общественным регулированием чаще всего понимают воздействие общества на участников рынка ценных бумаг посредством механизма общественного мнения. Причиной изменения регулирующих воздействий на участников рынка как со стороны государства (путем внесения изменений в законодательство о рынке ценных бумаг и т.д.), так и со стороны СРО (пересмотр лучших практик или условий допуска на рынок) могут выступать события на рынке, вызвавшие широкий общественный резонанс. Обычно это негативные рыночные события, банковские паники, набеги на банки, оппортунистические действия одних участников

рынка против других либо нарушение рыночной дисциплины в отношениях внутри банковской системы или в защите прав потребителей финансовых услуг.

Рыночное регулирование, тесно связанное с рыночным надзором за поведением субъектов банковского рынка, основано на организации поддержания справедливого и эффективного рынка банковских услуг, соблюдение рыночной этики.

В нашей работе мы, в основном, сконцентрируемся на изучении, анализе и особенностей современных тенденций в государственном регулировании банковского рынка как основополагающем элементе системы регулирования и надзора, проанализировав для этого имеющиеся данные международной статистики по Украине, России и Казахстану, а также основным странам, где достаточно развиты банковские рынки, за период 1999–2013гг.

Текущее состояние финансового, и прежде всего, фондового рынка после кризиса 2008 г. потребовало от международных финансовых организаций и национальных регуляторов существенно обновить подходы к самому предмету надзора за рынком.

Традиционно в целях регулирования все финансовые рынки делились Мировым банком на три сектора<sup>2</sup>:

- банковские услуги;
- страховые услуги, в число которых в некоторых случаях включались услуги частных пенсионных фондов;
- услуги на рынке ценных бумаг.

Таким же секторальным образом организовывались регулирование и надзор: банковский, страховой, надзор на рынке ценных бумаг. Однако за последнее время появилось множество различных новых финансовых инструментов (деривативы, разные схемы коллективного инвестирования, к которым иногда относят и частные пенсионные фонды и пр.). Надзор за оказанием этих услуг практически во всех юрисдикциях отдается под контроль надзора на рынке ценных бумаг.

Таким образом, традиционное деление регуляторов на три сектора осталось, но третий сектор сейчас обозначают, как “другие финансовые услуги”, т.е. в этот сектор финансовых услуг по принципу исключения

<sup>2</sup> Global financial development Report 2013, part 2. The State as Regulator and Supervisor / The World bank. – 80 p.

падают все услуги, не являющиеся банковскими и страховыми.

Так, Группа 30 в своем исследовании выделяет такие 4 “политические цели регулирования”<sup>3</sup>:

- 1) безопасность и разумность финансовых институций;
- 2) уменьшение системного риска;
- 3) честность и эффективность рынков;
- 4) защита потребителей финансовых услуг и инвесторов.

При этом исследователи также выделяют 4 подхода к регулированию<sup>4</sup>:

**1. Институциональный подход**, при котором правовое положение фирмы (например, банк, брокер-дилер, или страховая компания) определяет – какому регулятору будет поручено наблюдение за безопасностью и разумности ведения деятельности данного участника финансового рынка.

**2. Функциональный подход**, при котором надзор со стороны надзорных органов определяется сутью бизнеса, которым в настоящее время занимается поднадзорный участник рынка, безотносительно его правового статуса. Каждый вид бизнеса может иметь своего собственного функционального регулятора.

**3. Интегрированный подход**, при котором одним универсальным регулятором производится и надзор за безопасностью и надежностью контролируемых субъектов рынка, и регулирование рыночного поведения для всех секторов финансовых услуг.

**4. Подход Твин Пикс** как форма регулирования, при котором существует разделение регулирующих функций между двумя регуляторами: одним, который выполняет функцию надзора за безопасностью и надежностью фирм, а другой фокусируется на регулировании их рыночного бизнес-поведения.

Традиционный или институциональный подход к надзору по секторам является наиболее напряженной регулятивной моделью, учитывая последние изменения на финансовых рынках и в составе игроков, а также вследствие размывания линий финансовых продуктов по всем секторам финансового рынка. Регуляторы, использующие институ-

циональные подходы к надзору могут преодолеть свои недостатки с помощью различных механизмов координации, но такая структура не является оптимальной, учитывая современную быструю эволюцию финансовых рынков. Из ведущих регуляторов фондового рынка такой структуры придерживались Китай, Гонконг и Мексика.

Функциональный подход к надзору остается до сегодняшнего дня довольно часто используемым, и, по мнению исследователей Группы 30 “кажется, может хорошо работать, пока координация между регулируемыми агентствами достигается и поддерживается. Однако существует общее понимание того, что это может также быть несколько суб-оптимальной структурой надзора”<sup>5</sup>.

Из-за этого, ряд стран и юрисдикций отходят от функционального подхода в сторону режима “Твин Пикс” или интегрированной системы надзора. Используемыми функциональный подход странами являются Бразилия, Франция, Италия и Испания.

Некоторую поддержку у группы 30 получило использование интегрированного подхода к надзору. Этот подход может быть эффективным и действенным на небольших рынках, где надзор за широким спектром финансовых услуг может быть успешно проведен одним регулятором. Кроме того, такая структура надзора может быть принята на больших, сложных комплексных рынках, где она рассматривается как гибкий и усовершенствованный подход к регулированию. В то время как интегрированный подход имеет эффект устранения пробелов регулирования, происходящих при институциональной и функциональной форме, некоторые наблюдатели считают, это может создать новый риск – “риск единой точки нормативных провалов”.

Среди юрисдикций, которые используют этот подход – Канада, Германия, Япония, Катар, Сингапур и Швейцария.

Наиболее современный и продвинутый на данный момент регулятивный подход – двух вершин регулирования или “Твин Пикс” – предназначен, чтобы собрать воедино многое из преимуществ и эффективности интегрированного подхода, в то же время, устранив присущие тому конфликты, которые могут возникать, время от времени между

<sup>3</sup> The structure of Financial Supervision Approaches and Challenges in a Global Marketplace. Group of Thirty. – Washington, DC. 2008. – P. 21.

<sup>4</sup> Там же. – С. 14.

<sup>5</sup> Там же. – С. 14–15.

целями безопасности и надежности регулирования и защиты прав потребителей и транспарентности рынка.

Когда пруденциальные опасения вступают в конфликт с вопросами защиты прав потребителей, финансовый регулятор может отдать предпочтение своим мандатам безопасности и разумности, поскольку они тесно переплетаются с целями финансовой стабильности. Подход Твин Пикс может помочь разрешить этот конфликт. Две юрисдикции, которые первыми использовали подход Твин Пикс, – это Австралия и Нидерланды.

Исследование Melecky, M. Podpiera, A. M.<sup>6</sup> является одной из основных работ, на которой базируются дальнейшие компаративные исследования типов пруденциального надзора и рыночного регулирования. Авторы исследовали взаимосвязь моделей пруденциального надзора и регулирования в 98 странах за период 1999—2010 гг. с различными показателями, характеризующими уровень развития их экономики и финансовой системы.

Их выводы:

— страны, находящиеся на более высокой стадии экономического развития, более склонны к интеграции систем пруденциального надзора;

— повышение эффективности исполнительной власти и качества регулирования, как правило, ведет к созданию более интегрированной модели пруденциального надзора;

— чем выше уровень независимости центральных банков, выполняющих функцию пруденциального надзора над кредитными организациями, тем ниже уровень интеграции надзорных функций за небанковскими финансовыми организациями;

— чем выше уровень развития небанковского финансового сектора, включая рынки капиталов и страховые организации, тем меньше интегрирован в данных странах пруденциальный надзор.

Абрамов, Радыгин и др. классифицируют<sup>7</sup>, что современное регулирование финансовых рынков, в том числе и регулирование рынка ценных бумаг включает пруденциальный надзор (*prudential supervision*) и надзор за

бизнес-деятельностью – или рыночное регулирование (*business conduct supervision*). При этом данные авторы отмечают, то “что оптимальной модели организации регулирования и надзора не существует”<sup>8</sup>. Абрамов и Радыгин провели межстрановой анализ по 50 странам и выявили следующие закономерности:

для меньшей по размеру экономики может быть целесообразным интегрировать регулирование в едином органе для упрощения системы контроля, экономии на времени и расходах на персонал;

с повышением развитости страны усиливается необходимость вводить регулирование и укреплять его интеграцию, чтобы повысить эффективность наблюдения за деловыми процессами в финансовом секторе.

В цитируемом выше фундаментальном исследовании Группы 30, посвященном проблемам финансового регулирования и надзора отмечается, что “специфический путь, которым осуществляется регулирование и надзор в каждой юрисдикции отражает, среди прочего, их уникальную историю, политику, культуру, размер, экономическое развитие и местную структуру бизнеса”<sup>9</sup>. Так как финансовые рынки и институты развиваются, то же самое должно касаться и регулирующих систем, которые надзирают за ними.

Как подчеркивают исследователи<sup>10</sup>, “дизайн национальных надзорных архитектур редко, если вообще, возможно создать политикам, исходя из чистого листа”. Вместо этого, регулирующие структуры развиваются в результате конкретных национальных дебатов, связанных с событиями и экономическими кризисами, побуждающими переоценить существующие регулятивные рамки, например, как это разворачивается в Великобритании и Соединенных Штатах Америки.

Многие из юрисдикций, изученные в исследовании Группы 30, изменили или реструктуризировали свои финансовые регулирующие системы в течение последних 15 лет, а большинство из них в настоящее время в процессе дальнейшей реструктуризации или активно обсуждают необходимость существенных изменений для того чтобы модернизировать свои системы надзора.

<sup>6</sup> Melecky, M., Podpiera, Anca Maria (2012). Institutional structures of financial sector supervision, their drivers and emerging benchmark model (<http://mpr.ub.uni-muenchen.de/37059/>).

<sup>7</sup> Абрамов А. Регулирование финансовых рынков: модели, эволюция, эффективность / Абрамов А., Радыгин А., Чернова. – М.: Вопросы экономики, 2013. – С. 33–49.

<sup>8</sup> Там же. – С. 38.

<sup>9</sup> The structure of Financial Supervision Approaches and Challenges in a Global Marketplace. Group of Thirty. – Washington, DC, 2008. – P. 23.

<sup>10</sup> Там же. – С. 13.

Мировой банк в данный период времени в своих исследованиях разделяет 5 моделей пруденциального надзора<sup>11</sup>.

По мере возрастания степени интегрированности от 1 до 5:

1. **Секторальный надзор**, с надзором за банковским сектором, расположенным вне Центрального банка;

2. **Секторальный надзор**, с надзором за банковским сектором **в Центральном банке**;

3. **Частично-интегрированный надзор**, когда два из финансовых подсекторов находятся под контролем одной организации – либо Центрального банка, либо агентства, вне Центрального банка

4. **Интегрированный надзор FSA**, когда основные финансовые подсектора находятся под контролем в специальном Агентстве или Службе финансовых услуг вне Центрального банка:

5. **Интегрированный надзор** за всеми основными подсекторами финансового рынка находится **в Центральном банке**.

При этом основными финансовыми подсекторами для целей регулирования выступают банковский сектор, страховой сектор и сектор рынка капиталов.

Для целей рыночного регулирования Мировой банк применяет несколько иной подход, по степени усиления интегрированности регулирования от 1 до 5, разделяя модели регулирования следующим образом:

1. **Отсутствие рыночного регулирования в банковском секторе** – не во ВСЕ финансовые сектора назначен надзор. Как правило, органам пруденциального надзора за страховым сектором и фондовым рынком поручено следить за ведением бизнеса в соответствующих секторах, но в большинстве случаев, нет контроля за поведением на рынке в связи с отсутствием деловой этики надзора за банковским сектором;

2. **Фрагментарное регулирование** – отдельное учреждение (либо учреждения) для финансовой защиты прав потребителей финансовых услуг – финансовый омбудсмен, например, – в эту категорию входят страны, в которых нет агентства с установленной законом ответственности за рыночное регулирование банковского сектора;

3. **Секторальное регулирование** – в странах, где органам пруденциального надзора для каждого финансового сектора вменяется осуществление рыночного регулирования в дополнение к пруденциальному надзору;

4. Рыночным регулированием занимается либо Центральный банк или FSA, которые действуют как **единый мегарегулятор рынка**;

5. Модель двух вершин регулирования, чаще называемая **Twin peaks** – где существует надзорная институция, исключительно ответственная за рыночное регулирование ведения бизнеса во всех секторах финансовых услуг.

Популярность идеи образования мегарегулятора связана с теми преимуществами, которые он предоставляет.

Основной целью мегарегулятора является создание единого регулирования на финансовом рынке. Он призван устранить ситуации, когда участники рынка используют возникающие “институциональные лакуны” – противоречия и пробелы в его регулировании разными органами – в свою пользу.

При внедрении единого мегарегулятора большинством экспертов и ученых ожидается, что такие злоупотребления станут невозможны, так как стандарты и правила в процессе объединения будут едиными.

Кроме того, мегарегулятор призван сочетать в себе право-устанавливающую и право-применяющую функции, что делает процесс подготовки и внедрения новых норм более гибким, быстрым и отвечающим интересам рынка.

Осуществление регулирования через мегарегулятор также отвечает мировой тенденции по консолидации рынков и созданию финансовых конгломератов, которые занимаются не только одним видом финансовых услуг, а сразу несколькими, так как позволит осуществлять комплексный надзор.

Создание единого регулятора позволяет внедрять более оперативный и эффективный контроль в процессе стирания институциональных границ финансовых рынков и их частичного наложения друг на друга, особенно при осуществлении кросс-продаж сложных финансовых продуктов участниками банковского рынка. Мегарегулятор сможет принимать от участников рынка и составлять сводную отчетность по крупным финансовым конгломератам. Такая усовершенствованная отчетность будет более понятна как профессиональным участникам рынка, так и

<sup>11</sup> Global financial development Report 2013, part2. The State as Regulator and Supervisor / The World bank. – 80 p.

действующим и потенциальным инвесторам, чем многочисленные отчеты из различных надзорных органов. Мегарегулятор способен лучше использовать имеющийся кадровый потенциал, что должно повысить институциональные возможности, привести к снижению расходов на его содержание по сравнению с затратами на содержание нескольких регулирующих органов, а также более эффективному контролю как на фондовом, так и страховом и банковском рынке. Кроме того, модель мегарегулятора позволяет избежать дискуссий и противоречий в том, какому государственному органу надо предоставить полномочия регулирования в отдельном сегменте финансового рынка, и какой орган будет наблюдать за бизнес-поведением участников рынка в этом секторе.

### **Трансформация надзора в сторону мегарегулирования рынков**

Механизмы мегарегулирования финансового рынка достаточно давно распространены на ведущих финансовых рынках Азии. Так, регулятор в Японии Financial Services Agency (FSA) действует с 2001 г., а в Сингапуре Monetary Authority of Singapore (MAS) был создан и достаточно успешно функционирует с 1971 г. Причинами перехода к интегрированному подходу в Японии, по мнению экспертов G30 были слабое руководство предыдущего регулятора и стагнация экономики в конце 1990-х годов, а в Сингапуре драйвером перехода к мегарегулированию стала растущая зависимость экономики страны от трансграничных потоков капитала<sup>12</sup>.

Основные обязанности азиатских мегарегуляторов: поддержание стабильности финансового сектора в целом; охрана инвесторов, институт защиты вкладчиков; проведение инспекций, наложение штрафов и санкций. При этом сингапурский MAS выполняет и классические функции центрального банка, такие как эмиссия национальной валюты, проведение денежно-кредитной политики и управление валютными резервами.

Однако не везде модель мегарегулирования финансовых рынков оказалась успешной, примером чему являются процессы трансформации банковского регулирования и надзора в Великобритании.

В 1998 году большинство надзорных полномочий Банка Англии было передано

Службе по надзору за сектором финансовых услуг (FSA — Financial Services Authority). В Великобритании мегарегулятором долгое время являлся независимый от Банка Англии Financial Services Authority (FSA) ([www.fsa.gov.uk](http://www.fsa.gov.uk)). Британская FSA — независимая негосударственная структура, полномочия которой определены в Financial Services and Markets Act 2000, и являлась единым регулятором финансовых рынков в стране с 2001 г.

FSA отвечало перед Казначейством, которое назначает ее руководство. Финансово FSA независима от правительства, так как полностью финансируется за счет платежей надзора компаниями, которые она регулирует. При этом размер платежей компаний в пользу FSA зависит от их величины и типа бизнеса.

Основными целями английского FSA в тот период являлись<sup>13</sup>:

- 1) поддержание доверия рынка;
- 2) общественная информированность;
- 3) защита потребителей финансовых услуг;
- 4) уменьшение финансовых преступлений.

Большинство решений FSA принималось посредством Комитетов, состоящих из практиков, работающих на рынке. FSA имела право наблюдать, контролировать, принимать решения в отношении деятельности финансовых фирм, а также выпускать руководящие документы, которые содержат правила для деятельности всех компаний на финансовом рынке, в том числе банков. Необходимо отметить, что некоторые финансовые услуги все-таки в какой-то части выпадали из сферы контроля FSA, например потребительские кредиты и некоторые пенсионные схемы. FSA был крупной регулятивной организацией и имел штат более 2800 сотрудников.

Однако опыт финансового кризиса 2008–2010 гг. показал недостаточную эффективность модели ФСА и интегрированного надзора в таком важном международном финансовом центре, как Великобритания, и сейчас проходит процесс возврата функций пруденциального надзора в Банк Англии и перехода на модель Твин Пикс.

Как свидетельствует “опыт целого ряда стран, значительная часть негативных

<sup>12</sup> Там же. — С. 36.

<sup>13</sup> Буркова А. Мегарегулятор на финансовом рынке / А. Буркова // Бухгалтерия и банки. — 2008. — № 6 (<http://www.lawmix.ru/bux/47067>).

последствий перехода к единому регулятору на финансовых рынках были связаны либо с недооценкой роли центробанка, либо с просчетами в его позиционировании в структуре вновь созданного ведомства”<sup>14</sup>. А. Хандруев, анализируя опыт Соединенного Королевства, подчеркивает, что “неэффективная координация действий Казначейства, FSA и Банка Англии привела к развалу института мегарегулятора”.

Потребовался институциональный поворот назад к преимущественно центробанковскому регулированию. В феврале 2011 года на базе Совета директоров Банка Англии был создан временный Комитет по финансовой политике. В 2012 году создано Управление пруденциального регулирования (Prudential Regulation Authority), подотчетное Банку Англии. Рыночный надзор по текущему ведению бизнеса закрепляется за вновь созданным Управлением финансового поведения (Financial Conduct Authority).

В России в посткризисный период процесс эволюции пруденциального надзора в сторону полного интегрирования получил существенное ускорение.

В соответствии с **Указом Президента РФ от 25 июля 2013 года № 645** “Об упразднении Федеральной службы по финансовым рынкам (далее – ФСФР), изменении и признании утратившими силу некоторых актов Президента Российской Федерации” с 1.09.2013 года ФСФР России прекратила свою деятельность в качестве федерального органа исполнительной власти в области финансовых рынков и вошла в состав центробанка.

Порядок институциональной трансформации регулирования путем передачи полномочий ФСФР России по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков Банку России был формально институционализирован **Федеральным законом от 23 июля 2013 года № 251-ФЗ** “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”.

Служба Банка России по финансовым рынкам в соответствии с федеральными законами будет осуществлять регулирование, контроль и надзор в сфере финансовых

рынков не только за банками, но и за **некредитными финансовыми организациями** (далее – НФО).

НФО – а следовательно – субъектами регулирования и надзора со стороны Банка России – признаются лица, осуществляющие следующие виды деятельности:

- профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- управляющих компаний инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда;
- специализированных депозитариев инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда;
- акционерных инвестиционных фондов;
- деятельность организатора торговли;
- деятельность по осуществлению функций центрального контрагента;
- клиринговую деятельность;
- деятельность центрального депозитария;
- деятельность субъектов страхового дела;
- негосударственных пенсионных фондов;
- микрофинансовых организаций;
- кредитных потребительских кооперативов;
- жилищных накопительных кооперативов;
- бюро кредитных историй;
- актуарную деятельность;
- рейтинговых агентств;
- сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативов.

В результате создания мегарегулятора к Банку России переходят полномочия ФСФР России, а также Банк России дополняется новыми полномочиями такими, как:

- утверждение отраслевых стандартов и план счетов бухгалтерского учета для некредитных финансовых организаций;
- проведение анализа и прогнозирование состояния российской экономики, публикация соответствующих материалов и статистических данных;
- осуществление официального статистического учета прямых инвестиций в РФ и прямых инвестиций из РФ за рубеж в соответствии с российским законодательством.

В целях создания в РФ конкурентоспособного финансового рынка основными направлениям Банка России как мегарегулятора финансовых рынков после станут:

1. **Создание пруденциальной системы надзора.** Главная цель такой системы будет

<sup>14</sup> Хандруев А. Интегрированный надзор / А.Хандруев.// Прямые Инвестиции. – № 4. – 2013. – С. 26–31.

предупреждение совершения нарушений законодательства РФ за счет своевременного выявления на рынке зон с повышенным уровнем риска. Таким образом, регулирование будет направлено, в первую очередь, на предупреждение нарушений, а не применение административных мер в виде штрафов, приостановления, аннулирования лицензий и т.д.

2. **Разработка различных нормативов ликвидности и риска** с учетом нормативов собственного капитала (средств) для не кредитных финансовых организаций. Данный подход заменит существующий, который уравнивал всех участников рынка и устанавливал единые требования к размеру собственных средств без учета степени риска деятельности каждого участника. Таким образом, система регулирования станет более гибкой. Повышенные требования будут предъявляться к крупным игрокам, чья деятельность несет в себе системные риски, а деятельность более мелких участников рынка должна соответствовать минимальным требованиям, обеспечивающим стабильность функционирования самой организации. Тем самым, требования к размеру собственных средств участников финансового рынка будут изменены с учетом дифференцированного подхода.

3. **Изменение состава, сроков и порядка представления отчетности** и различных уведомлений. Как уже отмечалось, одной из причин появления мегарегулятора является создание единого информационного центра финансового рынка, на базе которого будет проводиться мониторинг состояния рынка и приниматься взвешенные решения по его регулированию. Формы, сроки и порядок сдачи отчетности, впрочем, как и сами **методы регулирования**, для всех видов организаций финансового рынка **будут унифицированы**. Процедура представления отчетности упростится и систематизируется, многие формы отчетности будут отменены взамен на сокращение отчетного периода, вплоть до представления отчетности на ежедневной основе, как сейчас это требование действует для кредитных организаций. Обмен отчетами и иными документами между мегарегулятором и поднадзорными организациями будет происходить посредством ЭДО с использованием электронной подписи.

4. **Изменение лицензионных требований** к участникам рынка. С помощью ужесточения или смягчения лицензионных требо-

ваний регулятор будет контролировать количество участников, их качество, конкуренцию на рынке, а также устанавливать порог входа для новых игроков. Учитывая существующую динамику укрупнения финансового рынка, лицензионные требования будут ужесточаться, что неизбежно приведет к дальнейшему сокращению участников за счет их объединения с более крупными игроками или прекращения деятельности.

5. **Передача части функций регулятора СРО**. На практике уже многие функции регулятора выполняются СРО, например, аттестация специалистов, проведение проверок членов СРО – участников рынка, сопровождение процедур лицензирования, разработка типовых форм договоров РЕПО и производных финансовых инструментов. Существуют все основания полагать, что сформировавшаяся тенденция сохранится, и законодательно будет установлено требование об обязательном членстве участников рынка в СРО. Данный подход в дальнейшем заменит лицензирование, но будет действовать только в отношении определенных видов участников финансового рынка. Такая практика уже действует на рынке аудиторских, строительных и оценочных услуг. При этом кредитные организации и системно значимые участники финансового рынка останутся под прямым контролем Банка России.

6. **Создание координационного органа** в составе Банка России, в который будут входить представители различных министерств и ведомств, а также представители профессионального сообщества. Данный орган позволит учитывать мнение участников рынка и проводить единую взвешенную государственную политику в финансовой сфере страны.

7. **Повышение доверия потребителей финансовых услуг**. Сюда входят мероприятия по повышению финансовой грамотности населения, изменение системы налогообложения, направленной на повышение привлекательности инвестиций в инструменты финансового рынка, выявление финансовых пирамид и пресечение их деятельности на самой ранней стадии. А также создание института финансовых омбудсменов, формирование при СРО компенсационных фондов, из которых инвесторы смогут получать возмещение вреда, полученного в случае недобросовестных действий брокера или управляющего, а также в случае приостановления или аннулирования лицензии.



Служба Банка России по финансовым рынкам будет принимать решения по результатам выполнения таких процедур на основании ранее представленных в ФСФР России документов.

Как отметил<sup>15</sup> С. Швецов, первоочередными задачами Банка России в качестве мегарегулятора являются “повышение роли небанковского сектора на финансовом рынке, создание условий для привлечения капитала с рынка и обеспечение доступности финансовых услуг для населения”. При этом по первоначальному плану создания мегарегулятора ликвидация Службы планировалась в срок до 1 января 2015 года. Тем не менее, центробанк изыскал возможности сделать это раньше. Совет директоров Банка России принял решение о полной интеграции Службы в структуру Банка России на 10 месяцев раньше этого срока – с 3 марта 2014 года.

Институционально выделяются три этапа трансформации проекта “Присоединение ФСФР”.

*Первый этап* завершился 1 сентября 2013 года, когда было подготовлено законодательство, а также построена система коммуникаций с персоналом для обеспечения непрерывности процессов регулирования и создания юридической базы для осуществления Банком России регулирования и надзора за финансовыми рынками.

*На втором этапе*, начавшемся с момента создания Службы и ликвидации ФСФР, руководство Центробанка ставило своей задачей сохранение кадрового потенциала ФСФР. Часть бизнес-процессов пришлось строить заново, в связи с тем, что у Банка России с появились функции, которых не было у ФСФР.

Кроме того, в Банке России инициировали разработку ключевых показателей эффективности (КПИ) и получили от участников рынка 265 пожеланий того, “что нужно делать и в каких масштабах”<sup>16</sup>. Исходя из нескольких критериев, были проанализированы пожелания участников рынка, и в значительной степени Банк России согласился примерно с 200 из них, выделив для себя около 60, которые будут реализовываться в первую очередь с

предоставлением необходимого объема ресурсов.

Дальнейшей целью второго этапа стала разработка новой организационной структуры, которую совет директоров Банка России утвердил 29 ноября 2013 года.

В соответствии с решением Совета директоров Банка России с 3 марта 2014 года произошла ликвидация Службы Банка России по финансовым рынкам (СБРФР). Таким образом, завершился переходный период и в составе Центрального аппарата Банка России начали работу 9 новых структурных подразделений, отвечающих за развитие и функционирование финансовых рынков.

В марте 2014 года начался *третий этап* присоединения Службы к Банку России – переход на новую организационную структуру<sup>17</sup>.

**В составе центрального аппарата Банка России созданы 6 департаментов, 2 главных управления и служба:**

- Департамент развития финансовых рынков;
- Департамент допуска на финансовые рынки;
- Департамент сбора и обработки отчетности некредитных финансовых организаций;
- Департамент рынка ценных бумаг и товарного рынка;
- Департамент коллективных инвестиций и доверительного управления;
- Департамент страхового рынка;
- Главное управление рынка микрофинансирования;
- Главное управление противодействия недобросовестным практикам поведения на финансовых рынках;
- Служба Банка России по защите прав потребителей финансовых услуг и миноритарных акционеров

Новые департаменты будут заниматься регулированием и дистанционным надзором за профессиональными участниками рынка. Ранее Совет директоров Банка России принял решение об объединении в единой инспекции функций по так называемому “контактному (т.е. выездному) надзору” за участниками финансового рынка и банками.

Учитывая вышеизложенное, а также международный опыт, деятельность мегарегулятора финансового рынка основывается с учетом следующих основных принципов:

<sup>15</sup> С.Швецов: ЦБ расчистит финансовый рынок от недобросовестных участников. Интервью Агентству ПРАЙМ. 9.12.2013 ([http://mfcmoscow.com/index.php?id=72&\\_ktid=8&\\_publid=n1917#n191](http://mfcmoscow.com/index.php?id=72&_ktid=8&_publid=n1917#n191)).

<sup>16</sup> Там же.

<sup>17</sup> Организационная структура Банка России, март 2014. (<http://cbr.ru/today/structure/scheme.pdf>).

- независимость в принятии решений, в том числе в разработке стратегии развития, правовом обеспечении финансового рынка;
- единство принципов и методов регулирования;
- тесная интеграция с профессиональным сообществом;
- общественный контроль;
- наличие эффективной организационной структуры с профессиональным штатом сотрудников;
- одновременное выполнение функций надзора, регулирования и информационного обеспечения.

Важным аспектом улучшения регулирования является более сильная институциональная дееспособность Банка России в работе с кадрами и в повышении их уровня оплаты труда и повышения квалификации по сравнению с предыдущими регуляторами рынка ценных бумаг – ФКЦБ и ФСФР.

Так, О.Вьюгин<sup>18</sup> еще в 2005 г. подчеркивал, что любое расширение сферы регулирования на финансовом рынке должно сопровождаться набором квалифицированных кадров. По анализу тогдашнего Главы ФСФР Вьюгина: «Основная мотивация поступления к нам на работу – практика после учебной скамьи, для того, чтобы просто получить опыт, доучиться. Такие люди работают, как правило, 2–3 года, а потом устраиваются на более выгодную работу. Для нас (т.е. регулятора) конкурентом на рынке труда являются компании, работающие на финансовом рынке, они и переманивают наших специалистов. **Уровень оплаты труда на рынке и здесь, в государственном учреждении, различается в десятки раз**»<sup>19</sup>.

С переходом на модель интегрированного регулятора на основе ЦБ РФ и включение сотрудников надзора за рынком ценных бумаг в штатное расписание Банка России с соответствующими должностными окладами и мерами материального стимулирования данное институциональное противоречие в оценке человеческого капитала между рынком и его надзирающим органом, по нашему мнению, в 2014–2015 гг. несколько утратит свою остроту. Этот важный момент позитивной трансформации человеческого капитала необходимо учитывать и для проведения последующих реформ банковского надзора в Украине.

Однако, как свидетельствует международный опыт мегарегулирования фондового рынка, прежде всего германского БаФин и др., только введение системы платежей надзора с участников рынка и установление тарифной сетки для сотрудников государственного регулятора, соответствующей среднерыночным уровням заработной платы в отрасли может разрешить проблему текучести кадров в регуляторе.

Одновременно такие изменения потребуют усиления ответственности руководителей и сотрудников пруденциального надзора за финансовым рынком, контроль и борьбу с коррупцией.

Опираясь на разработки экспертов Мирового банка, а также Melecky and Podpiera<sup>20</sup> и Абрамова, Радыгина<sup>21</sup> и др. с целью усовершенствования подходов для классификации моделей интегрированного регулирования для целей исследования можно предложить следующее.

Из более широкого и всеобъемлющего перечня шесть моделей пруденциального надзора, предложенных ранее в классификации Абрамовым и Радыгиным, две модели **частично интегрированного надзора** – вне Центрального банка и внутри ЦБ банка считаем допустимым объединить в одну, исходя из гипотезы, что для целей анализа эффективности надзора за банковским рынком не настолько значимым является консолидирование такого надзора с иным сектором финансовых услуг – со страховым или с рынком капитала.

Объединять **две модели секторального надзора** – с банковским регулятором вне ЦБ и внутри ЦБ в одну – секторальный надзор – для целей данной работы считаем нецелесообразным исходя из дуальности целей пруденциального надзора за банковской системой и осуществления целей кредитно-денежной политики. Центральный банк часто сам выступает не только регулятором, но одновременно и эмитентом ценных бумаг, например, банковских облигаций Банка России либо продавцом и покупателем – крупным держателем пакетов государственных облигаций, как Национальный банк Украины, при этом

<sup>18</sup> Вьюгин О. Мегарегулятор – новый шаг на пути развития финансового рынка. – 2005 (<http://www.ipnou.ru/article.php?idarticle=001779>).

<sup>19</sup> Там же.

<sup>20</sup> Melecky, M., Podpiera, Anca Maria (2012): Institutional structures of financial sector supervision, their drivers and emerging benchmark models (<http://mpr.ub.uni-muenchen.de/37059/>)

<sup>21</sup> Абрамов А. Регулирование финансовых рынков: модели, эволюция, эффективность / Абрамов А., Радыгин А., Чернова. – М.: Вопросы экономики, 2013.

может возникать внутренний имплицитный конфликт целей.

При этом если банковский регулятор выведен за рамки Центрального банка, то он не имеет возможности такого конфликта между приоритетами стабильности банковской системы и, например, вопросами валютно-курсовой и процентной политики при осуществлении перехода к режиму тарнетирования инфляции.

При этом нумерацию типов надзора предлагаем установить в диапазоне от 1 до 5 по мере возрастания степени интеграции над-

зорных функций. Логика такой восходящей нумерации состоит в следующем: больший порядковый номер типа пруденциального надзора в каждой стране соответствует большей интегрированности финансовым рынком данной страны со стороны национальных регуляторов.

Исходя из вышеизложенного, составим таблицу соответствия типов пруденциального надзора по методике Абрамова и др. и предлагаемого нами подхода (табл. 1).

Таблица 1

Соответствие типов пруденциального надзора за банковской системой

Типы по Абрамову	Показатель	Тип Пруденциального надзора	World Bank классификатор	Предлагаемые нами типы
6	Интегрированный пруденциальный надзор за всеми осуществляет ЦБ	<b>Интегрированный надзор в ЦБ</b>	CB – central bank	5
1	FSA, интегрированный пруденциальный надзор вне ЦБ	<b>Интегрированный надзор FSA</b>	FSA	4
5	Частично интегрированный надзор в ЦБ и Частично интегрированный надзор вне ЦБ	<b>Частично-интегр. надзор</b>	Partial integrations	3
4	Страны с секториальным надзором, где надзор за небанками вне ЦБ (а надзор за банками вне (SOCB) или в (BWCB) ЦБ)	<b>Секторальный надзор вне ЦБ</b>	OCB	2
2	Страны с секториальным надзором, где только надзор за банками в ЦБ (а все остальное вне ЦБ)	<b>Секторальный надзор с ЦБ</b>	Sectoral: WCB	1
3	Частично интегрированный надзор вне ЦБ			3

Источник: Абрамов А. Регулирование финансовых рынков: модели, эволюция, эффективность / Абрамов А., Радыгин А., Чернова. – М.: Вопросы экономики, 2013; данные Мирового банка, расчеты авторов.

После проведения соответствующих преобразований эмпирических данных Абрамова и Радыгина в программе MS Excel с учетом вышеизложенного и данных Мирового банка за данный временной ряд получим расчетную новую таблицу динамики трансформации типов пруденциального надзора для 50 стран за период 1999–2013 гг. по предложенной нами методике типизации пруденциального надзора (табл. 2).

Анализ табл. 2 позволяет сделать вывод об отсутствии “тупиковых режимов” пруденциального надзора банковского сектора, т.е. не встречающихся в практике государственного регулирования. Все предложенные нами типы пруденциального надзора (от 1 до 5) применяются на практике надзора за финансовыми рынкам.

Трансформации надзора по выборке по своей направленности являются восходящими, т.е. степень интеграции надзора с течением времени увеличивается (рис. 1). Так, Россия прошла за это время путь по полной

возможной институциональной переходной траектории (табл. 2.):

от минимальной степени интегрирования 1 – по предложенной нами классификации (в период 1999–2010 гг.: отдельный секторальный пруденциальный надзор за банками со стороны Банка России, страховыми компаниями Росстрахнадзор и фондовым рынком ФКЦБ и позже ФСФР);

через режим частично-интегрированного надзора 3 (в 2011–2012 гг., когда Страховой надзор был включен в состав регулятора небанковских финансовых рынков ФСФР, наряду с надзором за рынком ценных бумаг) и, наконец,

в 2013–14 гг. в России был осуществлен переход в режим 5 – максимально возможного интегрированного мегарегулятора на базе Центрального банка РФ с созданием внутри центробанка специальной Службы Банка России по защите прав потребителей финансовых услуг и миноритарных акционеров, что позволило кардинально усилить составляющую рыночного регулирования

и достичь высшей возможной степени интеграции регулирования и банковского надзора.

Украина, как и Белоруссия, отстают от лидеров постсоветских стран в развитии

своего пруденциального надзора, неизменно находясь на минимальной стадии интеграции (табл.2) – режим 1 по предложенной нами классификации.

Таблица 2

**Группировка 50 стран по критерию интегрированности пруденциального надзора (по авторской методике)**

Страна	Типы пруденциальный надзора: 1 – Секторальный надзор с ЦБ; 2 – Секторальный надзор вне ЦБ; 3 – Частично-интегрированный надзор; 4 – Интегрированный надзор FSA; 5 – Интегрированный надзор в ЦБ														
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Австралия	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Австрия	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Аргентина	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Бельгия	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4	4	4	5	5	5
Бразилия	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Великобритания	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	5
Венгрия	2	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Венесуэла	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Германия	2	2	2	2	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Гонконг	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Греция	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Грузия	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	5	5	5	5
Дания	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Израиль	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Индия	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Индонезия	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	4
Иран	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	1	1	1	1	1	1	1	1
Ирландия	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	5	5	5	5
Испания	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Италия	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Казахстан	4	4	4	4	5	4	4	4	4	4	4	4	5	5	5
Канада	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Китай	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Латвия	1	1	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Литва	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	5	5
Малайзия	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Мексика	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Нидерланды	1	1	1	1	1	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Новая Зеландия	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	4	4	5	5
Норвегия	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Польша	1	1	1	1	1	1	1	1	1	4	4	4	4	4	4
Португалия	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Россия	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	3	3	5
Румыния	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	3	3
Сингапур	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
США	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Таиланд	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Турция	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Украина	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Филиппины	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Финляндия	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Франция	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	4	4	4	4
Чехия	1	1	1	1	1	1	1	5	5	5	5	5	5	5	5
Чили	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3
Швейцария	3	3	3	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	4	4
Швеция	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Эстония	1	1	1	1	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Южная Африка	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2	2
Юж. Корея	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Япония	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4

Источник: Всемирный банк (<http://data.worldbank.org/data-catalog/global-financial-development>), выборка стран по данным Абрамова, Радыгина и на основе анализа интернет-ресурсов надзорных органов 50 стран, *расчеты авторов.*

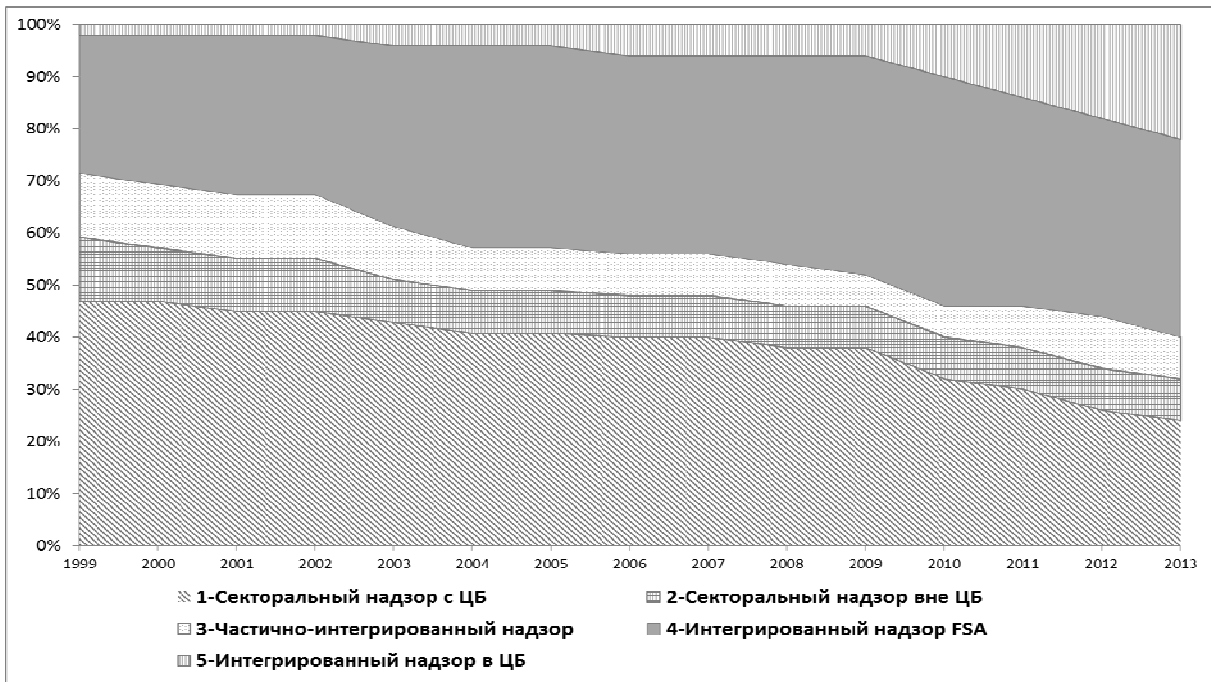


Рис. 1. Динамика трансформации пруденциального надзора от секторального к интегрированному (1999–2013 гг.)

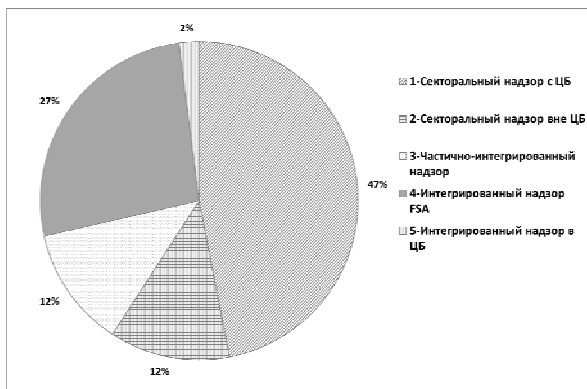


Рис. 2. Распределение типов пруденциального надзора по степени интеграции, 1999 г.

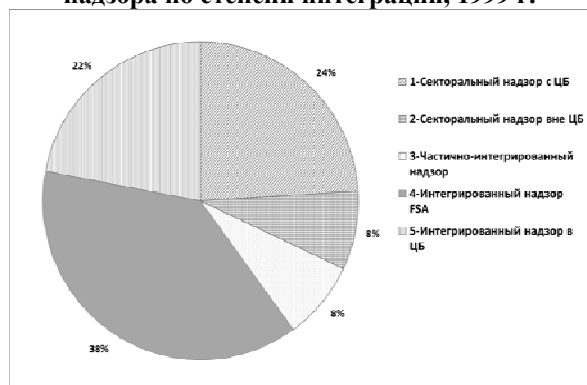


Рис. 3. Распределение типов пруденциального надзора по степени интеграции, 2013 г.

При этом четко выявилась тенденция, что в группе стран БРИКС только Россия за минувшие 15 лет проводила существенные реформы в области регулирования и надзора рынка ценных бумаг. Китай и Южная Африка придерживаются промежуточного по степени интегрированности режима 2. Бразилия, несмотря на то, что является одним из самых перспективных мировых рынков, беспрерывно придерживается наиболее консервативной секторальной модели надзора 1. Только Индия за рассматриваемый период, оставаясь в рамках институциональной модели надзора 1, проведя реформы по усилению рыночного регулирования “усилила сугубо секторальный характер своего банковского пруденциального надзора, добавив в него и секторальное регулирование за рыночным поведением”<sup>22</sup>.

Резких институциональных трансформаций, под которым мы понимаем более чем 2-кратную смену режима надзора за 5 лет в отдельно взятой стране, за рассматриваемый период практически не происходило, что свидетельствует об инерционности института пруденциального надзора и его существенной зависимости от предыдущего пути.

### **Выводы**

Проведенный нами анализ по банковским системам 50 стран – в период с 1999 по 2013 гг., показал, что в большинстве стран с высоким доходом наблюдается тенденция к повышению степени интегрированности пруденциального надзора (рис. 2 и 3). Так, если в 1999г. 47% стран по выборке имели секторальный тип надзора с центробанком как регулятором банковской системы, то в 2013г. такой минимально-интегрированный 1-й тип остался лишь в 24% из 50 ведущих государств. Тогда как доля максимально-интегрированного типа 5 (центробанк как единый мегарегулятор) возросла за этот период с 2% до 22%.

Из рынков стран бывшего СССР явным лидером в сфере трансформирования надзора в 2000-е годы был Казахстан, что было одним из преимуществ стабильности банковской системы страны и предпо-

сылками для роста Алма-атинского финансового центра. Однако ныне Россия и Казахстан уже имеют одинаковую – максимальную – степень интегрированности надзора за финансовым рынком.

Можно сделать вывод о выравнивании уровня конкуренции юрисдикций внутри Евразийского экономического союза за счет опережающих решений о повышении степени интеграции регулирования и надзора на финансовом рынке РФ. Это повышает стабильность и управляемость банковской системы РФ, усиливает контроль за другими секторами финансового рынка.

Украине для улучшения пруденциального надзора за банковской системой в процессе реформирования финансового сектора необходимо рассмотреть вопрос о целесообразности усиления степени интегрированности надзора.

Предлагается следующая возможная трансформационная траектория реформы надзора и регулирования украинского финансового рынка:

➤ на первом этапе (2015г.) – переход на частично интегрированный режим 2, объединив надзор за страховым, пенсионным рынком и рынком ценных бумаг, объединив две Комиссии (НКЦБФР и Нацфинуслуг) в единый небанковский регулятор – Нацкомиссию по финансовым рынкам Украины, передав при этом функции надзора за небанковскими кредитными учреждениями (прежде всего, кредитными союзами и, возможно – ломбардами) и бюро кредитных историй в НБУ;

➤ на последующем этапе в среднесрочной перспективе до 2020 г. – трансформация в единый мегарегулятор на основе Национального банка Украины – в режим 5.

Переход в режим 3 – создание интегрированного регулятора по типу FSA (не в центральном банке) с выделением функций банковского надзора из НБУ, представляется нам для Украины в настоящее время тупиковой ветвью трансформации пруденциального надзора за банковской системой, исходя из качественно разных исторически сложившихся институциональных возможностей трех регуляторов и достаточно негативного послекризисного опыта функционирования

<sup>22</sup> Прозоров Х. Регулирование и надзор за рынком ценных бумаг / Х.Прозоров // Магистер. диссертация НИУ ВШЭ. – М., 2014. – С. 79.

данной модели в других странах. Хотя такой подход в создании мегарегулятора имеет свои серьезные преимущества и реально рассматривался в 2009-10гг. и имел шансы быть реализованным, если бы не вставшие на его пути политические противоречия.

Предложение Министерства финансов Украины о создании частично-интегрированной модели пруденциального надзора в Украине (тип 2) путем ликвидации Комиссии Нацфинуслуг и передачи части ее полномочий НБУ (по надзору за страховыми компаниями и небанковскими финансовыми посредниками) и вновь создаваемой на базе НКЦБФР новой Нацкомиссии по финансовому надзору (в части регулирования негосударственных пенсионных фондов), с нашей точки зрения, является половинчатым и не решает вопросы эффективного консолидированного надзора за финансовым рынком. Даже в обосновании Минфина основной эффект от данной законодательной инициативы его разработчикам видится в «экономии средств государственного бюджета на сумму порядка 25 млн грн. в год»<sup>23</sup> за счет содержания аппарата одной Национальной Комиссии, а не двух.

Альтернативным вариантом может быть создание в стране единого мегарегулятора на

основе НБУ и перевода в него структурных подразделений Комиссий в качестве департаментов – т.е. резкий структурный трансформационный скачок от 1-го к 5-му типу пруденциального надзора по нашей классификации. Однако не всегда повышение степени интегрированности пруденциального надзора на постсоветском пространстве приводит к быстрым результатам. Так, Грузия за это время совершила резкую структурную трансформацию от минимального 1-го сразу до максимального режима 5-го интеграции надзора за финансовыми рынками (табл. 2), что, однако, не привело к существенному росту активов банковской системы Грузии.

В дальнейших исследованиях путем компаративного странового анализа на основе эмпирических данных необходимо выявить наиболее часто встречающиеся регулятивные режимы государственного регулирования финансовых рынков, оценить возможные и оптимальные траектории перехода ведущих стран от одних режимов пруденциального надзора и рыночного регулирования к другим, а также анализ совместимости и эффективности и применимости их комплексных типов.

---

<sup>23</sup> «Аналіз регуляторного впливу проекту Закону України "Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо національних комісій, що здійснюють державне регулювання ринків цінних паперів і фінансових послуг» 1.08.2014 ([http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/printable\\_article?rt\\_id=401095](http://www.minfin.gov.ua/control/uk/publish/printable_article?rt_id=401095)).