

## БАНК РОССИИ КАК МЕГАРЕГУЛЯТОР СОВРЕМЕННОГО РЫНКА НФО

*Терновой С.М., аспирант,  
Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации*

**Аннотация:** статья посвящена рассмотрению современного рынка некредитных финансовых организаций и роли Банка России в его регулировании. Автором отмечены характерные черты рынка некредитных финансовых организаций, структурирован состав его субъектов, включающий две группы некредитных финансовых организаций, в основе деятельности которых лежит использование денежных или информационных ресурсов. Рассмотрено содержание и основные цели инспекционной деятельности Банка России на рынке НФО, взаимосвязь контактного и дистанционного надзора: различия и единство. В последнее время в кругу ученых и практиков происходит острая дискуссия о целесообразности внедрения комплексного подхода к регулированию финансового рынка путем отказа от модели ведомственных регуляторов в пользу мегарегулятора НФО. С точки зрения развития реального сектора, для повышения конкурентоспособности и расширения доли рынка необходимы дополнительные финансовые ресурсы, которые можно получить от субъектов финансового рынка. Создание благоприятной среды для их функционирования является важной задачей государства, поскольку несоответствие механизма регулирования деятельности субъектов финансового рынка может привести к негативным последствиям для реальной экономики и спровоцировать системный экономический кризис. Учитывая это, исследование моделей регулирования финансового рынка является актуальным направлением современного экономического анализа. Целью статьи является анализ целесообразности и прогнозирования возможных последствий создания мегарегулятора финансового рынка НФО на современном этапе с позиции обеспечения устойчивого развития рынка.

**Ключевые слова:** финансовые рынки, надзор, регулирование, финансовая система, некредитная финансовая организация, экономический рост, финансовый продукт, унификация

За последнее десятилетие в мире сформировалась тенденция к трансформации систем надзора за НФО. Идея перехода от секторной модели к моделям с более высоким уровнем централизации надзорных функций получила достаточно широкое распространение. Такие реформы были проведены в большинстве стран ЕС и Северной Америки и частично в оффшорах.

В среднем за год в двух странах мира вводится система регулирования НФО, основанная на мегарегуляторе НФО, причем особенно плодотворным в этом смысле стал 2002 год, когда были созданы мегарегуляторы в 7 странах [6].

Мегарегулятор НФО – модель его регулирования, где за единым органом закрепляются функции надзора и регулирования рынка и деятельности учреждений в нем, что представленные не менее чем тремя ключевыми сегментами НФО. Такой орган надзора является эффективным лишь в том случае, когда его структура, цели и функции соответствуют основным характеристикам сектора НФО страны. Зачастую говорят о необходимости мегарегулятора только тогда, когда речь идет о социальном развитии и соответствующим значении при распределении активов [7].

НФО в настоящее время приобретают все большее значение для формирования целостного взгляда на распределение финансовых активов. Если говорить о возможности распределения активов, то также говорят и о возможности дополнительного определения роли НФО. Сочетание их в едином пакете возможно, если они имеют одинаковые ценовые риски. Некоторые страховые компании также предлагают краткосрочные страховые продукты, по своим характеристикам больше напоминают депозиты. Кроме того, существует значительное количество финансовых продуктов, например кредитные деривативы, представляющие собой банковские аналоги страхования кредитов. Усложнение продуктов на фоне динамичного роста рынка, а также наращивания объемов секьюритизации традиционных форм займов делают крайне сложным эффективное регулирование НФО специализированными надзорными органами.

Мегарегулятор НФО может быть востребованным не только вследствие усложнения финансовых продуктов, но и в связи со сложной структурой финансового сектора. Объединение финансовых посредников в конгломераты делает отдельный надзор более проблематичным. В конгломерате действует огромное количество

внутренних связей, а убытки на одних рынках перекрываются прибылями на других, вследствие чего стираются границы между рисками на рынке ценных бумаг, в страховании и банковском деле. Оценка же совокупных рисков конгломерата специализированным регулятором становится практически невозможной.

Уже не первый год ведется дискуссия о возможности создания мегарегулятора НФО, которому бы подчинялись все участники рынка НФО. Однако разница в уровнях развития рынков экономически развитых стран и нашей страны определяет разницу в проблемах, стоящих перед регулирующими органами.

Важно отметить, что между тремя органами регулирования финансового рынка заключен меморандум о сотрудничестве, но фактически данный документ не выполняется, а используется лишь фрагментарно путем создания временных рабочих групп по разработке конкретных нормативных документов [8].

Ключевыми факторами, способствующими созданию мегарегулятора НФО, являются такие:

- рост роли НФО и их кооперации с банками, следствием чего является приобретение общих черт процедурами надзора, регулирования, лицензирования различных субъектов;

- изменение количественных и качественных признаков рисков, возникающих на финансовых рынках;

- распространение тенденции комбинированного предоставления финансовых услуг в результате появления новых финансовых инструментов;

- образование мегафинансовых структур в результате процессов консолидации [1].

Другие модели организации регулирования НФО рынка также имеют свои преимущества и недостатки. Так, секторная модель предусматривает надзор за деятельностью различных секторов НФО рынка с учетом их специфики, однако его существенными недостатками являются трудности достижения согласованности между надзорными органами и вероятность их конфликта, затруднено регулирование финансовых конгломератов.

К сильным сторонам модели перекрестного регулирования следует отнести сохранение за ЦБ РФ его исторических функций, возможность осуществления надзора за финансовыми конгломератами, усиление ответственности, отсутствие вероятности уделения недостаточного внимания одной из целей (защиты прав потребителей услуг и макроэкономической

стабильности). В то же время модель не лишена недостатков, ведь в ней имеет место частичное дублирование функций и рост затрат участников рынка [9].

Отметим, что каждая страна, как правило, имеет уникальную модель организации надзора, что является близкой к трем основным. Каждая модель показала свою эффективность, прошла проверку кризисами и имеет право на существование [5].

В среднем показатели устойчивого развития НФО сектора в странах с мегарегулятором НФО рынка не намного, но ниже, чем в странах с секторной моделью и моделью перекрестного регулирования. Это, в частности, касается соотношения капитала банков к их активам, индекса транспарентности регулирования финансового сектора, объем торгов на фондовом рынке по отношению к ВВП, волатильности фондового рынка. Только один из анализируемых показателей – доля недействующих кредитов НФО оказался в среднем лучшим в странах с мегарегулятором. Следовательно, можно сделать вывод, что целесообразность введения мегарегулятора НФО с точки зрения показателей устойчивого развития НФО рынка не подтверждена.

Для появления мегарегулятора НФО, несомненно, еще мало оснований, несмотря на недостаточную зрелость финансового рынка и невысокий уровень кросс-проникновения финансовых посредников, однако и на ранней стадии является необходимость кооперации основных государственных регуляторов. Это может быть решено путем создания координационного совета по вопросам регулирования финансового рынка [7].

Тенденции развития отечественного НФО рынка свидетельствуют, что необходимость в создании интегрированной системы его регулирования встанет несколько позже. В ближайшие несколько лет создание мегарегулятора является не только нецелесообразным, но и невозможным. Деятельность двух государственных комиссий, регулирующих НФО рынок, обусловлена соответствующими законами. Таким образом, для создания нового регулирующего органа, который соединил бы в себе все функции органов регулирования НФО рынка, необходимо внести изменения в ряд нормативно-правовых актов, и в первую очередь – в Конституцию. Только внесение изменений в Конституцию может длиться более года, а

принятие новых законов и постановлений – еще несколько лет [8].

Относительно участия негосударственных организаций в деятельности и управлении мегарегулятором НФО, отметим, что, по нашему мнению, необходимо обеспечить участие как профессиональных, так и других участников НФО системы, в частности путем их участия в руководящих органах регулятора.

Создавая мегарегулятор НФО, обязательно должен быть решен вопрос финансирования его деятельности. При этом возможны несколько вариантов, а именно: деятельность на основе самоокупаемости, государственное финансирование, финансирование за счет участников рынка или смешанное финансирование. Мы считаем, что наиболее целесообразным является сочетание самоокупаемости и финансирования за счет государства. При таких условиях государственное финансирование будет гарантировать минимальный объем средств для деятельности органа, и в то же время элементы самоокупаемости будут способствовать более эффективной деятельности мегарегулятора НФО.

Другим важным вопросом, который должен быть решен в случае создания мегарегулятора НФО, является его подотчетность. В случае полного контроля этого органа правительством, он будет выражать волю государства и не отвечать в своей деятельности интересам участников рынка. С другой стороны, подконтрольность мегарегулятора парламенту может негативно повлиять на его работу при сохранении политической нестабильности в стране. По нашему мнению, оптимальным было бы распределение полномочий относительно подотчетности и управления между парламентом и Правительством, а именно: в текущем режиме орган регулирования НФО рынка должна отчетываться перед Правительством, а парламенту – периодически. В случае признания парламентом деятельности мегарегулятора НФО неудовлетворительной, должен быть изменен состав его управления. Также единый орган регулирования НФО рынка должен периодически публиковать на официальном сайте информацию о своей деятельности [6].

Рассматривая вопрос путей создания в будущем единого органа регулирования НФО рынка, учеными и практиками предлагаются различные варианты, однако чаще всего высказываются мнения относительно его основания на базе ЦБ РФ. Это вполне логично, поскольку НФО компании обычно проводят все

свои платежи через банковские счета. Однако при этом отчетность они подают в другие регулирующие органы, поэтому ЦБ РФ не имеет возможности вовремя остановить злоупотребления и нарушения. Став мегарегулятором, он сможет делать это значительно быстрее. Кроме того, среди всех действующих на сегодняшний день регуляторов НФО рынка, именно ЦБ РФ имеет наибольший опыт работы и политическую поддержку.

В случае возложения функций мегарегулятора на ЦБ РФ, высокий уровень независимости и подотчетности центрального банка повышает доверие к регулятивным мерам, а опасения относительно слишком высокой концентрации полномочий в центральном банке становятся менее обоснованными по четкой организации подотчетности.

Мероприятия по подготовке к созданию единого органа регулирования НФО рынка предусматривают:

- установление приоритетов финансовой политики государства, выработки стратегии развития финансового сектора с участием Министерства финансов;

- обеспечение надежной системы обмена информацией между надзорными органами на базе подписания соглашений и меморандумов о сотрудничестве и обмене информацией;

- совершенствование нормативно-правовой базы для унификации регуляторных требований, процедур и методов;

- повышение требований к лицензированию деятельности НФО учреждений;

- улучшение состояния финансирования государством деятельности органов надзора или частичное их финансирование за счет участников рынка;

- улучшение условий работы и уровня материального поощрения специалистов, совершенствование системы подготовки кадров и повышение их квалификации;

- повышение уровня устойчивости и прозрачности работы НФО сектора.

По нашему мнению, система мер по совершенствованию надзора и регулирования НФО рынка на переходный период должна себя содержать следующие составляющие:

- гармонизация деятельности регуляторов в разрезе подсекторов;

- увеличение уровня интеграции надзора и регулирования НФО сектора на базе использования нормативной, кадровой, материальной базы Цб РФ;

– сближение механизмов деятельности регуляторов рынка или создание единого механизма путем разработки единых методических и методологических подходов к различным рыночным секторам;

– совершенствование системы коммуникаций между элементами НФО сектора на базе заключения меморандумов о сотрудничестве и обмене информацией, в которых предусматривалось бы усиление сотрудничества путем создания межведомственных комитетов, совместных рабочих групп, методических комиссий.

Создание мегарегулятора всегда имеет политический подтекст, ведь формируется очень влиятельная институция, которая имеет значительно больший вес, чем отдельные регуляторы. И хотя мегарегулятор в пределах страны дает больше технических возможностей для привлечения экспертов, более масштабного сбора и анализа информации, нельзя недооценивать значение такого института в

политико-экономической арене страны, и поэтому к созданию мегарегулятора следует подходить с большой осторожностью и тщательностью.

Анализ показал, что в странах с мегарегулятором уровень волатильности и прозрачности НФО рынка, финансовой устойчивости банковского сектора, объем торгов на фондовом рынке ниже, чем в странах с другими моделями регулирования. В то же время финансовый рынок страны является недостаточно зрелым и развитым, на нем еще не сложились соответствующие предпосылки для введения единого органа регулирования НФО рынка. На сегодняшний день круговая модель регулирования, которая действует сейчас, является оптимальной и не должна быть заменена на модель мегарегулятора, однако такая потребность может возникнуть в будущем, а следовательно, необходимо осуществлять комплекс соответствующих подготовительных мероприятий.

#### Литература

1. Сафронов В.А. Выступление заместителя Председателя Банка России – руководителя Главной инспекции Банка России В.А. Сафронова на банковском форуме стран СНГ // Деньги и кредит. 2016. № 12 С. 8 – 10.
2. Козлов И.В. Актуальные вопросы инспекционной деятельности Банка России в рамках мегарегулятора // Деньги и кредит. 2015. № 10. С. 13 – 14.
3. Симановский А.Ю. Надзорные и контрольные функции Банка России: краткий экскурс // Деньги и кредит. 2001. № 5 С. 12.
4. Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2016-2018 годов (одобрено Советом директоров Банка России 26.05.2016). С. 44.
5. Счастливая Т.В. К вопросу создания мегарегулятора финансового рынка в России // Вестник Томского государственного университета. 2013. № 1 (21). С. 113 – 121.
6. Сафронов В.А. Банк России: 15 лет инспектированию. В одной лодке по волнам финансового рынка // Банковское дело. 2008. № 4. С. 10 – 13.
7. Котляров М.А. Консолидированный надзор на финансовом рынке // Финансы. 2012. № 11. С. 59 – 62.
8. Центральный банк Российской Федерации [Электронный ресурс]. URL: <https://www.cbr.ru/> (дата обращения: 21.04.2017)
9. Пять мнений о мегарегуляторе. URL: // [www.banki.ru/news/daytheme/?id=4200766](http://www.banki.ru/news/daytheme/?id=4200766) (дата обращения: 29.08.2017)

#### References

1. Safronov V.A. Vystuplenie zamestitelya Predsedatelya Banka Rossii – rukovoditelya Glavnoj inspekcii Banka Rossii V.A. Safronova na bankovskom forume stran SNG. Den'gi i kredit. 2016. № 12 S. 8 – 10.
2. Kozlov I.V. Aktual'nye voprosy inspekcionnoj deyatel'nosti Banka Rossii v ramkah megaregulyatora. Den'gi i kredit. 2015. № 10. S. 13 – 14.
3. Simanovskij A.YU. Nadzornye i kontrol'nye funkcii Banka Rossii: kratkij ekskurs. Den'gi i kredit. 2001. № 5 S. 12.
4. Osnovnye napravleniya razvitiya finansovogo rynka Rossijskoj Federacii na period 2016-2018 godov (odobreno Sovetom direktorov Banka Rossii 26.05.2016). S. 44.
5. Schastnaya T.V. K voprosu sozdaniya megaregulyatora finansovogo rynka v Rossii. Vestnik Tomskogo gosudarstvennogo universiteta. 2013. № 1 (21). S. 113 – 121.

6. Safronov V.A. *Bank Rossii: 15 let inspektirovaniyu. V odnoj lodke po volnam finansovogo rynka. Bankovskoe delo.* 2008. № 4. S. 10 – 13.

7. Kotlyarov M.A. *Konsolidirovannyj nadzor na finansovom rynke. Finansy.* 2012. № 11. S. 59 – 62.

8. *Central'nyj bank Rossijskoj Federacii [Elektronnyj resurs].* URL: <https://www.cbr.ru/> (data obrashcheniya: 21.04.2017)

9. *Pyat' mnenij o megaregulyatore.* URL: [// www.banki.ru/news/daytheme/?id=4200766](http://www.banki.ru/news/daytheme/?id=4200766) (data obrashche-niya: 29.08.2017)

---

## THE BANK OF RUSSIA AS A MEGAREGULATOR OF THE MODERN NFO MARKET

*Ternovoy S.M., Postgraduate,  
Financial University under the Government of the Russian Federation*

**Abstract:** the article is devoted to the modern market of non-credit financial organizations and the role of the Bank of Russia in its regulation. The author notes the characteristic features of the market of non-credit financial organizations, the structure of its subjects, including two groups of non-credit financial organizations, based on the use of monetary or information resources. The content and main goals of the Bank of Russia's inspection activities in the NFO market, the relationship between contact and remote supervision: differences and unity are considered. Recently, there has been a sharp discussion among scientists and practitioners about the feasibility of implementing a comprehensive approach to financial market regulation by abandoning the model of departmental regulators in favor of a mega-regulator of the NFO. From the point of view of the development of the real sector, to increase competitiveness and expand market share, additional financial resources are needed, which can be obtained from financial market entities. Creating a favorable environment for their functioning is an important task of the state, as the inconsistency of the mechanism for regulating the activities of financial market entities can lead to negative consequences for the real economy and provoke a systemic economic crisis. Taking this into account, the study of financial market regulation models is an actual direction of modern economic analysis. The aim of the article is to analyze the feasibility and forecast the possible consequences of creating a megaregulator of the financial market of the NFO at the present stage from the position of ensuring sustainable market development.

**Keywords:** financial markets, supervision, regulation, financial system, non-credit financial organization, economic growth, financial product, unification