

Секция «2. Кредитно-экономические институты: проблемы становления мегарегулятора в России»

Оценка эффективности антикризисного управления в результате внедрения мегарегулятора в России.

Хамракулов А.А.¹, Сивцов К.Ю.²

*1 - ФУ РФ - Финансовый университет при Правительстве РФ, Факультет прикладной математики, 2 - Финансовый университет при Правительстве РФ, Юридический факультет, Москва, Россия
E-mail: 2312qsn@gmail.com*

*Научный руководитель
к. ф.-м. н. Браилов Андрей Владимирович*

Ни для кого не секрет, что правительство каждой страны выстраивает свою политику таким образом, что ее главной задачей становится обеспечение национальной экономике устойчивого роста, который, в свою очередь, предполагает макроэкономическое равновесие. Однако экономическая система постоянно находится в состоянии отклонения от равновесия, и причиной этому может быть множество факторов. Экономисты всех стран давно согласились в том, что развитие экономик происходит циклично - за каждым подъемом непременно следует спад, и такое явление как кризис перестало быть чем-то необычным. Но если возможность полностью избежать кризисов кажется маловероятной, то это еще не значит, что кризисам нельзя противостоять.

Кризис 2008 года не был уникальным по своей природе, события развивались по уже известному из истории сценарию. Изначально существует некий актив, который становится центром притяжения спекулятивного внимания. Это может быть что угодно, но чаще всего – это акции какой-либо компании или недвижимость. Когда цена его начинает повышаться, все больше новых инвесторов хотят его приобрести, разогревая тем самым спрос, что в свою очередь ведет к дальнейшему увеличению его стоимости. Эта ситуация носит название «спекулятивный пузырь» - такой пузырь был раздут на рынке ипотечного жилья в США. Руководствуясь сомнительной истиной, что «цены на жилье могут только расти», инвесторы всего мира вкладывали капиталы в ипотечные организации, чьи акции взлетели до небывалых высот. Такой рост цен на жилье, позволял «брать из воздуха» новые деньги – новое строительство велось за счет средств, взятых под залог существующего имущества. Долго так продолжаться не могло, отправной точкой мирового финансового кризиса принято считать банкротство инвестиционного банка Lehman Brothers, чей крах ознаменовал переход кризиса в острую фазу.

Экономика США – самая большая, самая мощная экономика в мире, и когда на американском рынке появляются проблемы, все страны, зависящие от американского спроса, тоже сталкиваются с неприятностями. Данная зависимость может быть особенно опасна в период финансового кризиса. Банкротство Lehman Brothers превратило акции этой компании в ничего не стоящий мусор и инвесторы всего мира ощутили резкое снижение стоимости своих инвестиционных портфелей и поспешили закрыть свои позиции, чтобы не лишиться капитала. Такое «бегство» вкладчиков посеяло панику по всей глобальной финансовой системе.

Что же могло быть не так в такой, казалось бы, отлаженной системе финансового регулирования США? Это страна огромных корпораций, финансовые возможности которых колоссальны. Было бы неправильно сказать, что такие компании могут влиять на экономическую политику Штатов, однако, если допустить, что они действуют в едином порыве, их возможностей будет достаточно, для того чтобы любая экономика дала сбой. Дело тут даже не в заговоре, существует так называемая система поощрения сотрудников, суть которой сводится к выплате бонусов за хорошие финансовые показатели. Сама возможность получения дополнительных «премиальных» несет в себе огромный соблазн для злоупотребления – речь идет о достижении высокого показателя доходности, не смотря ни на какие сопутствующие риски. Получение прибыли здесь и сейчас, становится приоритетной задачей, а долгосрочное развитие компании отходит на второй план.

Вероятно, если бы каждый инвестор попытался понять природу стоимости акций ипотечных компаний, он бы смог найти ряд несогласованностей, и это могло остановить его от участия в раздувании спекулятивного пузыря. К сожалению, «погоня за прибылью» заставила многих забыть об осторожности, что стало основной причиной появления на балансах многих компаний и инвесторов сильно переоцененных активов, попросту говоря общество видело богатство там, где его нет.

Таким образом, главная проблема, с которой пришлось столкнуться Правительствам всех стран – острая нехватка ликвидности у большинства инвестиционных и финансовых организаций. Учитывая тот факт, что эпицентр кризиса находился в США – они первые предприняли необходимые шаги для поддержания ликвидности рынков и активности компаний на нужном уровне. ФРС штатов установила крайне низкую ставку рефинансирования, что позволило наводнить экономику «дешевыми» деньгами. Анализируя данный шаг, можно предположить, что как только экономический фон начнет улучшаться Американское правительство станет сворачивать запущенные программы льготного финансирования, а также вернет процентную ставку на докризисный уровень, примечательно, что даже сейчас, когда кризис уже отошел, оно не спешит делать обратные преобразования, а значит весьма велика вероятность повторения тех событий.

Как бы то ни было, произошедшие события дали понять, что финансовая система нуждается в структурных преобразованиях, и правительство России подготовило проект создания в нашей стране мегарегулятора в лице Центрального Банка и с сентября 2013 года этот проект воплотили в жизнь.

Следует отметить, что создание финансового мегарегулятора не является новшеством. За последние два десятилетия многие страны инициировали у себя процессы, направленные на сосредоточении всей полноты функций финансового контроля в единой структуре. Впервые этот метод опробовали в Сингапуре в 1984 году, спустя два года, в 1986 году - в Осло приняли решение о создании финансового мегарегулятора, уже через год в этой компании оказалась Канада.

Существуют две концепции, в которых выражается переход к финансовому мегарегулированию: это может быть модель, подразумевающая создание единой структуры, со всеми необходимыми полномочиями для контроля экономической ситуации в стране, или так называемая модель «twin peaks», подразумевающая под собой создание двух органов, структур, которые будут участвовать в различных аспектах регулирования и отвечать за разные сферы финансового контроля.

При этом отдельные страны успели поменять две модели единого регулятора (например, в Великобритании сначала в 2000 году было создано Управление по Финансовым Рынкам (FSA) - единый мегарегулятор, а сегодня осуществляется переход к модели twin peaks.

В качестве примера этих двух моделей хотелось бы остановиться на Сингапуре и Великобритании.

В Сингапуре реализован первый вариант мегарегулятора в едином органе. Однако Сингапур вызывает у нас особый интерес именно потому, что роль этого финансового мегарегулятора там выполняет Денежно-кредитное управление Сингапура – орган, соединяющий в себе в том числе и полномочия, тождественные тем, которые имеет в нашей финансовой системе Центральный Банк РФ.

Великобритания – страна, которая изначально пошла по первому пути, когда в 1998 году была проведена реформа, и Управление по Финансовым Рынкам, функционирующее с 1986 года, было так же уполномочено контролировать банковские организации и финансовые рынки в целом. К характерным особенностям данного мегарегулятора стоит отнести фактическую независимость от государства, поскольку формально FSA является негосударственной структурой, непосредственно подчиняясь только Парламенту Великобритании. Однако мы помним, что с наступлением кризиса многие крупные банки Англии оказались за чертой банкротства, и их долги тяжелым грузом легли на плечи налогоплательщиков. Неспособность FSA контролировать ситуацию позволила понять, что для эффективного противодействия финансовому кризису необходима тесная координация между денежной политикой и финансовым регулированием. В связи с этим, в настоящее время в Великобритании осуществляется переход к упомянутой выше модели «twin peaks».

Вернувшись к Сингапуру, считаем нужным провести параллель между моделью, реализованную там и тем, что, фактически, предлагается ввести в Российской Федерации. Как уже было сказано, роль мегарегулятора в Сингапуре фактически играет роль структура с полномочиями национального банка - Денежно-кредитное управление Сингапура. Это позволяет нам неким образом сопоставить мегарегулятор, уже созданный и функционирующий там, и мегарегулятор, который создается у нас.

Говоря о Сингапуре, следует, в первую очередь, сказать о причинах, по которым эта одна из 25 стран с крупнейшими финансовыми рынками в качестве мегарегулятора фактически избрала национальный банк. Проанализировав полный перечень причин, мы остановились на основных предпосылках, которые, на наш взгляд, являются определяющими:

1) экономика и финансового сектор Сингапура находятся в достаточно высокой степени зависимости от транснациональных потоков капитала;

2) в Сингапуре весомую роль играет так называемый «исламский банкинг». Такой способ ведения банковских дел, не оставляя выбора, трансформирует все коммерческие банки в инвестиционные фонды.

В свете этих причин выбор Сингапура кажется нам вполне оправданным, однако, в Российской Федерации такого рода особенностей нет.

Говоря о других странах, в которых роль мегарегулятора играет национальный банк, можно выделить общую характерную черту их финансового рынка: преобладающее господство на рынке иностранных банков. Но, как правила, такие страны обладают

рынком крайне малого размера, чего нельзя сказать ни в отношении Сингапура, ни в отношении Российской Федерации.

Что же будет в России после создания на базе Центрального Банка РФ финансового мегарегулятора? На наш взгляд, следует выделить следующие положения:

- Создание мегарегулятора на платформе Банка России приведет к резкому снижению гибкости регулирования и надзора тех небанковских финансовых посредников, которые все еще остались в этой отрасли.

- Возможно, будет пересмотрена целесообразность и соответствие целям финансового регулирования небанковских финансовых посредников, которые работают на этом крыле рынка;

- Можно прогнозировать и предполагаемый конфликт интересов, который неизбежно возникнет по причине концентрации у Центрального Банка РФ множества различных полномочий и функций;

- Упразднённая Федеральная служба по финансовым рынкам, осуществлявшая регулирование и надзор в финансовом секторе являлась структурой, основанной и ориентированной на более передовые и актуальные стандарты мирового финансового сообщества, успешно применяемые в других странах, нежели служба Банка России, которая в данный момент занимается унификацией в области регулирования и надзора;

- Нельзя не упомянуть и о таком факторе, как возбуждение большего количества объема нагрузки на органы надзора и надзорные инстанции.

В сложившейся ситуации, на наш взгляд, следует сделать следующее: Вернуть, упраздненную Федеральную службу по финансовым рынкам как необходимую структуру для построения системы по образцу «twin peaks», что, как показывает практика, больше подходит такой финансовой системе, какая существует в Российской Федерации;

Далее, следует ограничить рост мелких финансовых организаций, так называемых «однодневок» и прочих спекуляционных структур;

Наконец, все микрофинансовые организации нужно, по возможности, вернуть под контроль воссозданной Федеральной службы по финансовым рынкам либо иной службы, обладающей тождественными полномочиями.

Приоритетная задача правительства в области антикризисного управления должна состоять в том, чтобы не допускать разрушительных для экономики последствий, вызываемых кризисами, а также иметь возможность быстрой локализации кризисов с наименьшими потерями. Принимая во внимание вышесказанное, можно утверждать, что появление мегарегулятора, реализуемого в соответствии с моделью «twin peaks» позволит выполнять данную задачу более эффективно, чем в случае единственного мегарегулятора в лице Центробанка.

Литература

1. Рубини Н., Мим С. Как я предсказал кризис. Экстренный курс подготовки к будущим потрясениям // "ЭКСМО 2011.
2. Кейнс Д.М. Общая теория занятости, процента и денег (General Theory of Employment, Interest and Money, 1936)