

## АКТУАЛЬНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ МОДЕРНИЗАЦИИ РЕГУЛЯТИВНОЙ ФУНКЦИИ ГОСУДАРСТВА НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ

### ACTUAL DIRECTIONS OF MODERNIZATION OF THE STATE REGULATORY FUNCTION ON THE FINANCIAL MARKET

*Yu. Bolotin  
D. Shevchenko*

*Summary.* Dynamic changes in financial markets require constant development and improvement of state regulation. The article considers the main directions of state regulation related modernization related to prudential supervision, self-regulation and circulation of crypto-currencies. Authors conclude that Russian Central Bank's measures are adequate to the modern economic and technological challenges. Prospects for the development of the financial market regulation have been determined.

*Keywords:* financial market, state regulation, crypto-currency, self-regulation, mega regulator.

**Болотин Юрий Олегович**

*Южный федеральный университет (Ростов-на-Дону)*

**Шевченко Дмитрий Александрович**

*К.э.н., доцент, Южный федеральный университет*

*(Ростов-на-Дону)*

*dashevchenko@sfedu.ru*

*Аннотация.* Динамичные изменения финансовых рынков требуют постоянного развития и совершенствования государственного регулирования. В статье рассмотрены основные направления модернизации государственного регулирования, связанные с пруденциальным надзором, саморегулированием, обращением криптовалют. Сделаны выводы о соответствии мер Центрального банка современным экономическим и технологическим вызовам. Определены перспективы развития государственного регулирования финансового рынка.

*Ключевые слова:* финансовый рынок, государственное регулирование, криптовалюта, саморегулирование, мегарегулятор.

**Р**оссийский финансовый рынок, несмотря на наличие всех необходимых элементов и достаточной нормативно-правовой базы, пока не в полной мере выполняет функции экономически обоснованного перераспределения финансовых ресурсов и мобилизации средств для развития реального сектора экономики. Приоритеты развития, а также фундаментальные основы функционирования российского финансового рынка задаются системой его государственного регулирования. Происходящие в настоящее время существенные изменения во внешней среде и технологическом развитии экономики вызывают объективную необходимость совершенствования системы регулирования финансового рынка, основанного на критическом анализе накопившихся проблем и актуальных результатов реформирования, учете передового зарубежного опыта.

На наш взгляд, развитие государственного регулирования финансового рынка следует рассматривать с позиции современного состояния рынка в контексте приоритетов его динамики согласно «Стратегии развития финансового рынка РФ на период до 2020 г.». Одной из задач указанной стратегии является совершенствование правового регулирования на финансовом рынке. Для её решения в стратегии определены отдельные мероприятия, и прежде всего развитие пруденциального надзора в отношении участников рынка [2]. Такой надзор направлен на разработку и контролирование систе-

мы нормативов, позволяющих оценивать риски финансовых организаций и управлять ими, систематизировать меры по соблюдению этих нормативов и исправлению положения в случае их нарушений.

Нормы пруденциального надзора устанавливаются нормативными актами и регуляторами в целях обеспечения надежности, ликвидности, платежеспособности, а также защиты интересов потребителей и инвесторов для финансовых организаций. До сих пор целостная система пруденциального надзора для финансового рынка в России не создана [3, с. 2]. Её формирование стало одной из центральных идей создания мегарегулятора российского финансового рынка в 2013 году. Ранее компетенция и структура регулирующих органов в финансовой сфере были ориентированы в первую очередь на регламентирование профессиональной деятельности участников рынка и надзор, который зачастую носит формальный характер проверки соблюдения установленных норм деятельности. Вместе с тем во многих развитых странах реализована концепция пруденциального (разумного) регулирования финансовых институтов, позволяющего выявлять потенциальные возможности осложнений и проблем в их функционировании. Участники российского рынка отмечают, что его регулирование должно развиваться именно в этом направлении, должна быть построена система пруденциального надзора, которая могла бы предоставить рынку адекватную

информацию о состоянии отдельных участников и рынка в целом, с учетом существенных взаимопроникновений отдельных его секторов [6, с. 85]. Таким образом, создание мегарегулятора было направлено на превентивное предотвращение кризисных явлений на финансовом рынке как единой системе, продемонстрировало некоторый консенсус в видении направлений развития российского финансового рынка [4]. Государство пытается развивать систему регулирования в соответствии с современными представлениями о содержании, приоритетах и границах вмешательства в функционирование рыночных институтов, делает попытки повышения эффективности рыночных механизмов перераспределения финансовых ресурсов.

В то же время, на наш взгляд, для совершенствования регулирования следует использовать дифференцированный подход, определяющий требования к деятельности финансовых организаций исходя из их относительной величины и значимости для рынка. Устойчивая тенденция к уменьшению количества игроков на финансовом рынке в России [7] приводит к усилению позиций отдельных субъектов рынка, к значительному повышению их значимости для финансовой стабильности и нормального функционирования финансовой системы. В связи с этим целесообразно определить таких участников рынка, которые имеют системное значение и требуют, соответственно, более внимательного отношения со стороны государственного регулятора. Такие крупные участники могут принимать на себя системные риски, в результате реализации которых может быть нанесен существенный ущерб всей финансовой системе страны. Системно значимые участники рынка постоянно должны быть готовы покрыть убытки при резком изменении рыночной конъюнктуры за счет собственных средств.

В качестве критерия системно значимых профессиональных участников можно использовать агрегированные показатели, учитывающие важнейшие характеристики деятельности рыночного субъекта. Например, для профессиональных участников рынка ценных бумаг ими могут стать размер активов, объем клиентских средств, величина совокупной открытой позиции в каждом сегменте рынка ценных бумаг (акции, облигации, деривативы), размер заемных средств и количество клиентов [3, с. 4]. За системно значимыми участниками мегарегулятор в лице Банка России должен осуществлять индивидуальный контроль и не допускать банкротства (как минимум внезапного) в случае возникновения проблем, чтобы не возникло цепной реакции и коллапса на рынке. В настоящее время статус системно значимой организации есть только у двух участников финансового рынка — Национального расчетного депозитария (НРД) и Национального клирингового центра (НКЦ), которые

являются дочерними структурами ПАО Московская биржа.

Другим направлением повышения эффективности финансового рынка, заявленным в «Стратегии развития финансового рынка РФ на период до 2020 г.», является взаимодействие государственных органов с саморегулируемыми организациями. В рамках реализации данного направления в 2015 году принят федеральный закон «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка», определяющий, в числе прочего, что такие организации должны содействовать созданию условий для эффективного функционирования финансовой системы Российской Федерации и обеспечения ее стабильности [1].

Закон направлен на повышение роли саморегулирования в функционировании финансового рынка в контексте значительного усиления взаимосвязей финансовых институтов, а также на повышение эффективности взаимодействия саморегулируемых организаций в сфере финансовых рынков с государственным регулирующим органом. Он определяет общие подходы к построению системы взаимодействия профессионального сообщества различных сегментов финансового рынка с единым регулятором финансового рынка, принципы участия профессиональных объединений в осуществлении регулирования, контроля и надзора на финансовом рынке, а также наделяет СРО полномочиями по разработке стандартов, норм и правил, дополняющих и (или) детализирующих нормы государственного регулирования.

На наш взгляд, предоставление более широких прав саморегулируемым организациям является хорошим способом упростить задачи мегарегулятора и не допустить развития негативных тенденций, связанных, в частности, с конфликтами интересов в деятельности ЦБ и унификацией подхода к регулированию банковского и фондового секторов финансового рынка. Развитие саморегулирования необходимо для полноценной поступательной динамики рынка. Речь может идти о лицензировании, контроле, дополнительной координации профессиональной деятельности участников СРО. В настоящее время сформировались объективные предпосылки для такой передачи, в частности, на рынке появились опытные работники, которые способны взять на себя данные функции. Кроме того, среди участников рынка расширяется понимание необходимости объединения усилий, формирования единых стандартов работы, улучшения дисциплины, обеспечения законности деятельности.

Саморегулируемые организации при таком развитии событий становятся надежным партнером госу-

дарственных органов в вопросах совершенствования функционирования рынка ценных бумаг. Разумеется, эффективность саморегулируемых организаций зависит от наличия достаточных полномочий и институтов государственного регулирования, а также от их способности учитывать мнения и представлять интересы профессионального сообщества фондового рынка. Поэтому регулятор должен создать действенные нормы, позволяющие функционировать таким организациям. В перспективе следует расширять возможности саморегулируемых организаций и их функционал.

В последнее время от регуляторов финансового рынка требуются обдуманые решения, связанные с динамичным развитием криптовалют и технологии блокчейна [5, с. 108]. Мировая практика показывает, что реакция на эти процессы со стороны государства формируется по трем возможным траекториям с некоторыми уточнениями:

- ♦ обращение криптовалют объявляется незаконным, вводится запрет на торговлю ими, в некоторых случаях запрет касается даже публикации котировок (Китай, Южная Корея, Вьетнам, Египет, Исландия и др.);

- ♦ попытки урегулировать оборот криптовалют, взимать налоги различными способами (США, Канада, Германия, Швеция, Великобритания и другие страны);
- ♦ отсутствие определенной реакции.

В Российской Федерации Центральный банк и Министерство финансов инициировали нормотворческий процесс, направленный на урегулирование обращения цифровых финансовых активов, в том числе криптовалют, что соответствует второй из представленных траекторий. Законопроекты «О цифровых финансовых активах» и «О краудфандинге», определяющие правовой статус криптовалют, ICO, майнинга и краудфандинга в России, прошли первое чтение в Государственной Думе и будут доработаны в течение 2018 года.

Таким образом, основными направлениями развития системы регулирования финансового рынка в России являются развитие пруденциального надзора на основе единых критериев и подходов для всех секторов рынка, выделение и контроль состояния системно значимых участников, повышение роли саморегулируемых организаций, регулирование оборота криптовалют.

### ЛИТЕРАТУРА

1. Федеральный закон от 13.07.2015 № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка» // Консультант плюс.
2. Распоряжение Правительства РФ от 29.12.2008 № 2043-р «Об утверждении Стратегии развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года» // Консультант плюс.
3. Ефремов А. П. Совершенствование системы пруденциального надзора на российском рынке ценных бумаг // Теория и практика общественного развития. — 2014. — № 16.
4. Петров В. Мегарегулирование финансовых рынков Российской Федерации. Правовые аспекты и первые итоги функционирования мегарегулятора // Рынок ценных бумаг. — 2014. — № 8.
5. Струков В. М. Становление и регулирование обращения криптовалют: мировой и российский опыт // Теория и практика общественного развития. — 2017. — № 12.
6. Шевченко Д. А., Щербинин Т. А. Институциональные аспекты развития российского вексельного рынка // Вопросы регулирования экономики. — 2012. — Том 3. — № 1.
7. Официальный сайт Банка России. URL: [www.cbr.ru](http://www.cbr.ru)

© Болотин Юрий Олегович, Шевченко Дмитрий Александрович ( [dashevchenko@sfedu.ru](mailto:dashevchenko@sfedu.ru) ).

Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»