



ЕЛЕНА АВАКЯН
Председатель Правления НАУФОР

РЕФОРМИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА: ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ

Вопрос развития финансового рынка в современной России всегда был актуален, тем не менее целостной концепции до настоящего времени не существовало. Федеральная служба по финансовым рынкам совместно с другими ведомствами по поручению Правительства РФ в начале года подготовила и представила на общее обсуждение среднесрочный программный документ «Стратегия развития финансового рынка Российской Федерации». На всех этапах работы над этим документом НАУФОР проводила консультации с руководством и экспертами федеральных органов исполнительной власти, которым была поручена разработка стратегии, в результате чего многие ее предложения были учтены и инкорпорированы в представленную ФСФР стратегию. Однако часть принципиальных положений остались «за кадром» или затерялись в слишком расплывчатых формулировках.

Желая придать новый импульс экспертной дискуссии в профессиональном сообществе, НАУФОР подготовила для обсуждения доклад «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2008 г.». Цель данного доклада — предложить видение стратегических направлений развития финансового рынка, принимая во внимание и государственную политику, и интересы

профессионального сообщества. Кроме того, Ассоциация высказала свое мнение о путях реформирования системы регулирования финансового рынка, которое, как мы полагаем, интересно для обсуждения.

Прежде всего, по нашим оценкам, сложившаяся к настоящему времени система регулирования, надзора и правоприменения на финансовом рынке сильно отстает от рыночной практики, мировых тенденций и является одним из основных факторов, сдерживающих развитие финансового рынка. В среднесрочной перспективе необходимо:

- привести систему регулирования и надзора на финансовом рынке в соответствие с общепринятой мировой практикой;
- наделить органы регулирования необходимыми полномочиями и ресурсами;
- обеспечить публичность и прозрачность их деятельности;
- установить ответственность органов регулирования за свои действия и определить методы обеспечения ответственности;
- организовать общественный контроль над деятельностью регуляторов финансового рынка.

Только в этом случае мы можем рассчитывать на появление новых инструментов и услуг, совершенствование профессиональной деятельности, укрепление ры-

ночной дисциплины, интеграцию российского финансового рынка и его участников в мировое финансовое сообщество.

За последние два десятилетия мировые финансовые рынки развивались в четырех ключевых направлениях:

1. Глобализация.
2. Функциональная интеграция.
3. Финансовые инновации.
4. Внедрение интернет-технологий.

Эти тенденции повысили эффективность финансовых рынков, значительно расширили спектр продуктов и услуг, сделали их более доступными для всех категорий инвесторов. Вместе с тем они значительно усложнили деятельность регуляторов, поставили перед ними новые и совсем не простые задачи. Они породили и новые риски, которые нужно идентифицировать и ограничивать. Регуляторы вынуждены перестраивать стиль и методы деятельности, резко повышать ее оперативность, оптимизировать организационную структуру, бизнес-процессы и совершенствовать технологии. Новой угрозой для развитых финансовых рынков стали терроризм, природные и техногенные катастрофы. Это вынудило рыночных регуляторов разрабатывать и внедрять методы и технологии антикризисного регулирования.

Общемировые тенденции в той или иной степени уже затронули российский



финансовый рынок, несмотря на его отсталость по сравнению с развитыми странами. По мере роста российской экономики и интеграции России в мировое сообщество эти проблемы будут проявляться все больше и больше. Адекватные ответы на них должны быть сформулированы сегодня, а реализованы в среднесрочной перспективе.

В мировой практике отсутствует общепринятая модель построения системы регулирования финансового рынка. Каждая из стран ищет и находит свои, нередко очень разные подходы. Они базируются на адаптации мирового опыта к сложившейся правовой системе национальных традиций. Тем не менее в интегральном виде общие цели и принципы регулирования финансового рынка формулируются международной организацией регуляторов финансового рынка *IOSCO*¹, полноправным членом которой является и Россия. Документы этой организации не являются обязательными к исполнению национальными регуляторами, более того, они предоставляют достаточную свободу для творчества. Однако, принимая во внимание стремление России к укреплению своих позиций на мировой арене, было бы логично взять подготовленные *IOSCO* рекомендации и выстраивать систему регулирования российского финансового рынка на их основе, не копируя ни одну из имеющихся национальных систем регулирования.

Согласно рекомендациям *IOSCO* регулятор финансового рынка преследует три главные цели:

1. *Защита инвесторов.*
2. *Обеспечение справедливой, эффективной и прозрачной работы финансового рынка.*
3. *Снижение систематических рисков.*

Кроме того, установлено 30 общих принципов деятельности финансового регулятора, в соответствии с которыми выстраивается методология оценки эффективности деятельности национальных регуляторов.

В среднесрочной перспективе предлагается:

- декларировать приверженность России международным принципам регулирования финансового рынка;
- перестроить систему регулирования финансового рынка, руководствуясь международными рекомендациями;
- провести оценку деятельности регулятора финансового рынка, исходя из международных подходов, в том числе стандартов *IOSCO*².

Говоря о регулировании финансового рынка, было бы неправильным обойти вопрос саморегулирования. Думаю, что выскажу общее мнение всех СРО: в стратегии ФСФР о нас сказано крайне мало. Ничего не говорится и об отношении к законопроекту «О саморегулируемых организациях», который прошел первое чтение еще в октябре 2003 г., а потом «завис» в правительстве. Игнорирование факта сложившейся на финансовом рынке системы саморегулирования является, по нашему мнению, неправильной позицией, которая нуждается в корректировке.

Развитие системы саморегулирования во всех областях экономики — одно из приоритетных направлений административной реформы³. В настоящее время саморегулирование на финансовом рынке уже прошло несколько этапов в своем развитии, имеет законодательное оформление, приобрело устойчивые черты и заняло определенную нишу в общей системе регулирования финансового рынка. Саморегулирование как инструмент выстраивания государственно-общественных отношений — важный институт гражданского общества, способствующий укреплению рыночной дисциплины, совершенствованию и развитию профессиональной деятельности на финансовом рынке. **В среднесрочной перспективе предлагается активизировать деятельность саморегулируемых организаций по следующим направлениям:**

- разработка собственных правил и стандартов профессиональной деятельности;
- внедрение эффективных механизмов контроля над соблюдением законодательства, правил и стандартов профессиональной деятельности;
- разработка этических норм поведения на финансовом рынке и контроль за их соблюдением;
- урегулирование конфликтов;
- создание различных механизмов и инструментов обеспечения ответственности за ущерб, наносимый инвесторам членами СРО;
- развитие инструментов влияния на властные структуры с целью продвижения интересов профессионального сообщества;
- обучение и аттестация специалистов финансового рынка и др.

Необходимо также отметить, что развитие институтов саморегулирования позволяет более эффективно функционировать органам государственного надзора, освобождая их от части рутинных опера-

ций и нагрузок, а также снижает коррупционную нагрузку на бизнес. Для более эффективного вовлечения СРО в процессы регулирования на финансовом рынке необходимо ускорить принятие закона «О саморегулируемых организациях».

Кроме того, надо понимать, что государственный орган надзора может увеличиваться вслед за расширением финансового рынка только до определенных пределов, потом ему придется искать возможности для делегирования своих полномочий. По нашему мнению, этот предел наступит уже в среднесрочной перспективе.

Финансовая система государства представляет собой сложное сочетание рынков, институтов, инструментов и технологий. На фондовом рынке пересекается множество интересов, которые приходится согласовывать регулятору финансового рынка. Прежде всего это интересы потребителей финансовых услуг, профессиональных участников рынка и эмитентов. Система финансового регулирования требует внимательного подхода к организации и настройке, поэтому она не вписывается в стандартизованную структуру федеральных органов исполнительной власти. В среднесрочной перспективе предлагается существенно изменить организацию регулирования финансового рынка, действующих органов надзора и контроля.

Целесообразно придать органу регулирования финансового рынка публичный статус, использовать в его деятельности коллегиальные процедуры принятия решений с привлечением к работе профессионального сообщества, саморегулируемых организаций и независимых экспертов. При такой организационной структуре и принципах управления возможно автономное администрирование правоустанавливающих и надзорных функций в рамках одного учреждения.

Важнейшая задача, которую необходимо решить в ближайшие годы, — улучшение информационной прозрачности регулятора финансового рынка. Для этого предлагается ввести детально разработанные нормы и процедуры раскрытия регулятором информации о состоянии финансового рынка, его профессиональных участниках и принимаемых решениях. Целесообразно также ввести в практику периодическую публичную отчетность регулятора финансового рынка и ее обсуждение. В целом необходимо разработать специальный закон, регулирующий все аспекты деятельности регулятора финансового рынка. ■

¹ *Objectives and Principles of Securities Regulation. IOSCO. 2003. May.*

² *Assessing for Objectives & Principles of Securities Regulation. IOSCO. 2003. October.*

³ Указ Президента РФ от 23 июля 2003 г. № 824 «О мерах по проведению административной реформы в 2003–2004 гг.».