

Озюменко Мария Владимировна,
аспирант
кафедры административного и финансового права
Российского университета дружбы народов
ziut@yandex.ru

РЕФОРМИРОВАНИЕ ПУБЛИЧНО-ПРАВОВОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА В РАМКАХ ПРЕОДОЛЕНИЯ ПОСЛЕДСТВИЙ МИРОВОГО ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

В статье рассмотрены основные аспекты работы международных институтов, направленные на создание системы нового законодательного регулирования в финансовой сфере с целью предотвращения глобальных экономических потрясений. Особое внимание уделено изменениям полномочий и структуры подобных институтов после мирового финансового кризиса.

Ключевые слова и фразы: международный финансовый кризис, глобализация, регулирование финансового рынка, регулятивная реформа.

На данный момент исторического развития не вызывает сомнения тот факт, что для решения многих современных проблем не достаточно усилий отдельных стран, но требуется взаимодействие на глобальном уровне, в том числе и в сфере правового регулирования, так как многие из них затрагивают в той или иной степени все страны мира. За последнее время одним из наиболее ярких примеров подобного рода ситуаций стал мировой финансовый кризис 2008 г., который показал важность эффективной публично-правовой деятельности на глобальном уровне в сфере регулирования финансовых рынков.

Мировой финансовый кризис стал наиболее глубоким потрясением для международной финансовой системы со времен Великой депрессии. Его последствия затронули разные страны мира, но наибольший ущерб был нанесен финансовым рынкам США и Европы. Хотя данной проблеме посвящено много исследований, согласно которым кризис имел разные предпосылки, до сих пор не утихают споры относительно того, какая причина стала первоочередной и какие законодательные меры требуются для преодоления негативных последствий этого кризиса.

Экспертами выявлены важные недостатки в существовавшей ранее системе регулирования и надзора финансовых рынков. Господствовавшая парадигма, согласно которой жесткое регули-

рование и тесное взаимодействие между регуляторами и нормотворческими органами не требовалось, показала свою несостоятельность в вопросах системной стабильности¹. Таким образом, реформирование системы финансового регулирования стало одним из приоритетных направлений публичного законодательства.

Для координации усилий, направленных на преодоление последствий кризиса, международные институты приобрели особую значимость. При этом ключевую роль стала играть деятельность Большой двадцатки (G20).

Лидеры стран, входящих в Группу двадцати, договорились о необходимости выработки ряда мер, направленных на совместное преодоление последствий кризиса и предупреждение подобных негативных явлений в будущем, в результате чего были предложены принципы, ставшие впоследствии основой законодательных инициатив отдельных стран.

На первом саммите G20 в Вашингтоне были озвучены основные направления реформирования международной системы регулирования деятельности финансовых рынков. Были определены такие цели, как ужесточение регулятивных требований, требований пруденциального надзора и обеспечение соответствующего надзора в отношении всех участников и продуктов. Также речь шла о необходимости усиления кооперации на международном уровне и реформирования международных финансовых институтов, об усилении прозрачности деятельности финансового рынка, ужесточении требований к раскрытию информации в отношении сложных финансовых инструментов и о введении требований о предоставлении компаниями достоверной актуальной информации в отношении своего финансового состояния². Данные меры были направлены на ограничение деятельности участников финансового рынка, связанной с чрезмерными рисками. Отдельное внимание было уделено надзору в отношении деятельности кредитных рейтинговых агентств.

¹ Regulatory Governance Conference “New Perspectives on Regulation, Governance and Learning 2012”, University of Exeter, 27-29 June 2012.

² Declaration of the Summit on Financial Markets and the World Economy Washington DC, November 15, 2008.

Если основные направления деятельности по совершенствованию регулирования финансовой системы на международном уровне вырабатываются на саммитах G20, то другой международный институт – Совет по финансовой стабильности (Financial Stability Board) – играет ключевую роль в непосредственной разработке рекомендаций и стандартов, а также осуществляет мониторинг их внедрения на национальном уровне³.

Следует отметить, что до кризиса уже существовал такой международный орган, как Форум финансовой стабильности (Financial Stability Forum). Он был создан в 1999 г. по инициативе министров финансов и управляющих центральными банками стран Большой семерки. Это был неформальный орган, направленный на усиление взаимодействия финансовых регуляторов разных стран для поддержания общемировой финансовой стабильности. После кризиса этот орган был преобразован в Совет по финансовой стабильности. Это преобразование стало значимым моментом в процессе формирования системы международного регулирования финансовой сферы, так как в результате был расширен круг полномочий, и увеличилось количество участников. Членами СФС стали страны Большой двадцатки и Европейская комиссия. Расширилось и число задач нового органа. В его обязанности стала входить деятельность по надзору за финансовой системой, международная координация регулирующих органов, мониторинг, а также содействие в имплементации регулятивных стандартов на национальном уровне.

На данный момент СФС имеет статус юридического лица – ассоциации по швейцарскому праву. Решение о его статусе было принято на Саммите G20 в ноябре 2011 года. Требования Группы двадцати учитываются при реализации политики в сфере реформ регулирования финансового рынка в отдельных странах. В частности, в докладе Жака де Ларозье, адресованном Европейской комиссии в Брюсселе 25 февраля 2009 г. и посвященном реформированию европейской системы регулирования и финансового надзора, отмечалась необходимость взаимодействия с партнерами ЕС

³ Центральный Банк РФ (Банк России) Обзор деятельности Совета по финансовой стабильности, март 2013.

через такие органы, как МВФ и ФСФ, в целях соответствия высоким международным стандартам Базельского комитета и G-20⁴.

В принятом 24 Ноября 2010 г. регламенте о макропруденциальном наблюдении за финансовой системой Сообщества и учреждении Европейского Совета по системным рискам также подчеркивалось, что новый европейский надзорный орган (ESRB) должен способствовать, среди прочего, имплементации рекомендаций МВФ, СФС, Банка международных расчетов и G-20⁵.

Ещё одним важным институтом в формировании общемировых принципов регулирования финансовой системы является Международный валютный фонд (МВФ), роль которого после кризиса также заметно усилилась. С 1999 года МВФ осуществляет мониторинг финансовых секторов стран на добровольной основе и в результате совместной оценки с Всемирным банком публикует документ, который называется Программа оценки финансового сектора (FSAP)⁶. В 2008 г. были внесены изменения в структуру работы МВФ посредством реформы квот и права голоса. Поправки были направлены на усиление представительства стран с динамично развивающейся экономикой, увеличение числа голосов стран с низкими доходами и их участие в управлении МВФ. С момента кризиса МВФ в соответствии с условиями глобализации и мировой взаимозависимости были предприняты существенные усилия, направленные на укрепление надзора в сфере финансового регулирования⁷.

Одной из основных предпосылок кризиса стала уязвимость банковской системы, примером чего может быть банкротство в 2008 г. крупнейшего инвестиционного банка США Lehman Brothers (Леман Бразес). Была выявлена слабость банковского сектора, обусловленная недостаточностью собственного капитала,

⁴ Доклад Группы высокого уровня по финансовому надзору в ЕС под председательством Жака де Ларозьера, Брюссель, 25 февраля 2009.

⁵ Регламент ЕС No 1092/2010 Европейского Парламента и Совета от 24 Ноября 2010 г. о макропруденциальном наблюдении за финансовой системой Сообщества и учреждении Европейского Совета по системным рискам // OJ. 2010. L331/1. P. 1-11. Ст. 8.

⁶ Обзор МВФ онлайн 13 января 2012 года.

⁷ IMF Factsheet Strengthening Surveillance—Lessons from the Financial Crisis September 30, 2013.

ликвидности и большого количества рискованных активов банков, не позволявшая покрыть возможные убытки, так как существовавшие требования к капиталу были недостаточно жесткими⁸.

Таким образом, существенное внимание регулятивной международной реформы было направлено на модернизацию системы регулятивных требований к банковской деятельности.

Задача по разработке новых требований была возложена на Базельский комитет по банковскому надзору, так как именно этот международный институт играет ключевую роль в сфере международного регулирования банковской деятельности. Им была разработана программа реформ в отношении микро и макро пруденциального надзора банковской деятельности, в результате чего в декабре 2011 г. на Саммите G20 была принята Система требований к достаточности капитала и ликвидности, получившая название «Базель-3». Этот документ содержит методические рекомендации в сфере банковского регулирования, и его нормативы планируется ввести с 2013 по 2018 года. Основными требованиями Базеля-3 являются повышение качества капитала, для того чтобы банки могли покрывать возможные убытки; ужесточение требований к надзору за банковской деятельностью и раскрытию информации; установление общих требований к ликвидности.

В дополнение к требованиям к достаточности капитала Базельским комитетом также были разработаны нормы мягкого права, например, «Ключевые принципы эффективного банковского надзора». Этот документ посвящен проблемам взаимодействия в сфере банковского регулирования, лицензирования деятельности, надзора и решения юрисдикционных конфликтов. Следует отметить, что он был разработан в тесном сотрудничестве с МВФ, СФС и Всемирным банком. Ключевые принципы используются МВБ и Всемирным банком в контексте Программы оценки финансового сектора (FSAP) и служат для того, чтобы оценить эффективность органов банковского надзора и правоприменительной практики отдельных стран⁹.

⁸ Rosa M. Lastra, Queen Mary University of London, School of Law Legal Studies Research Paper No. 100/2012.

⁹ Basel Committee on Banking Supervision, Core Principles for Effective Banking Supervision 2012.

Примером совместной работы международных организаций может быть введение нового определения для системных институтов, подлежащих наиболее внимательному контролю со стороны надзорных органов. Это так называемые системно значимые финансовые институты (СЗФИ – SIFIs), «чье банкротство, в связи с их размером, сложностью и системой связей может нанести существенный ущерб финансовой системе и экономическому росту». Данное определение было дано в рекомендациях СФС в октябре 2010. СФС, МВФ и Базельский комитет выработали четкие критерии, позволяющие определить, какой финансовый институт подходит под это определение и надлежит соответствующему контролю. Учитываются следующие 5 параметров – размер, взаимосвязанность, возможность замещения, внешняя активность, сложность¹⁰.

Выработанные международными органами направления и принципы регулирования находятся ещё в процессе внедрения, однако уже есть примеры имплементации в финансовое законодательство отдельных стран. Так, в США краугольным законом, принятым в ответ на мировой финансовый кризис, стал Закон о реформировании Уолл-стрит и защите потребителей, известный также как закон Додда-Франка. Он содержит в себе три основных направления регулирования: во-первых, меры по снижению рисков финансовой системы, во-вторых, дополнительные меры по защите потребителей финансовых услуг и, в-третьих, более пристальное регулирование деятельности системообразующих финансовых институтов, которым в данном документе уделено большое внимание. Его особенностью является то, что в США учитывается увеличение компании не за счет роста, а с учетом сделок по приобретению долей¹¹. Таким образом, основные направления реформ этого закона, несмотря на его некоторую специфику, соответствуют политике реформ G20. В частности, в США законом Додда-Франка не только введены ограничения на ряд банковских операций («правило Волкера»), но и даны полномочия ФРС и Совету по

¹⁰ Basel Committee and FSB, Global systemic important banks: Assessment methodology and the additional loss absorbency requirement – final document, November 2011.

¹¹ Douglas J. Elliott, The Brookings Institution The danger of divergence. Transatlantic Cooperation on Financial Reform.

контролю над финансовой стабильностью устанавливать повышенные требования в отношении достаточности капитала, ликвидности, левириджа и лимитов по определенным видам активов, обязательных для исполнения крупными финансовыми посредниками. Кроме того, по усмотрению ФРС могут быть введены ограничения (вплоть до прямого запрета) на сделки M&A с участием системообразующих банков¹².

Несмотря на то, что на данный момент основные направления политики регулирования вырабатываются на международном уровне, непосредственная реализация выработанных мер и имплементация осуществляется на национальном уровне. Так как деятельность многих крупных финансовых институтов носит международный характер, возможны ситуации правовых коллизий и дублирования правовых норм, что может приводить к регулятивному арбитражу. Данной проблеме уделяется внимание на международном уровне. Так, Большой двадцатке в 2013 году было заявлено о том, что регуляторы в разных юрисдикциях должны иметь возможность полагаться на регулятивные нормы друг друга, когда качество режима регулирования и правоприменения в целом соответствуют друг другу, реализуются на схожих принципах с учетом требований регулирования страны инкорпорации¹³. На примере EMIR этот принцип закреплен в отношении регулирования деятельности Центральных клиринговых контрагентов, так как законодательные требования третьих стран должны быть учтены при регулировании их деятельности¹⁴.

Таким образом, с момента кризиса были предприняты существенные усилия для ужесточения регулирования и усиления координации на международном уровне. Изменение глобальной системы регулирования еще находится в процессе формирования, но на данный момент заложены его основные принципы и направления. Одним из основополагающих изменений стало усиление роли международных организаций. Страны предприняли активные

¹² Мировая экономика Прямые инвестиции/№ 11 (127)2012. С. 70-75.

¹³ A Narrative Progress Report on Financial Reform Report of the Financial Stability Board to G20 Leaders.

¹⁴ Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council of 4 July 2012 on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories, O.J. L201/1.

шаги по урегулированию последствий кризиса, в том числе посредством совместной выработки решений. Наиболее значимую роль в реализации международного взаимодействия в сфере правового финансового регулирования играют Саммиты G20 и принимаемые на них решения

Результатом совместной работы стран, направленной на реформирование регулирования, должно стать построение устойчивой финансовой системы. На данный момент многие детали требуют дальнейшей проработки, и поэтому их обсуждение и лоббирование будут продолжаться. Касаться они будут, в том числе, и проблемы системообразующих финансовых институтов. Тем не менее, основные принципы финансового регулирования уже установлены, и для достижения финансовой стабильности на глобальном уровне им необходимо строго следовать в нормотворческой деятельности.