

ПРОБЛЕМЫ ГОСУДАРСТВА И ПРАВА ЗА РУБЕЖОМ

ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ РЕФОРМИРОВАНИЯ МИРОВОЙ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

В.А. Белов

Кафедра административного и финансового права
Российский университет дружбы народов
ул. Миклухо-Маклая, 6, Москва, Россия, 117198

Статья посвящена анализу изменений, происходящих в мировой финансовой системе за последние пятнадцать лет, и необходимости реформирования и регулирования этой системы в ближайшем будущем.

Ключевые слова: финансовая система, мировой финансовый кризис, регулирование всемирного рынка ценных бумаг, реформирование международных финансовых органов.

Результаты финансового кризиса, его причины и последствия уже подробно исследованы и описаны. Они доказывают, что причины вызваны не только экономическими факторами, но и недостатками системы финансового регулирования не только в отдельно взятой стране, но и регионах и в мировом масштабе.

Сложившаяся система финансового регулирования предполагает развитие финансовых инноваций, бурный рост рынка деривативов и новых инструментов на рынке ценных бумаг, гармонизацию финансового регулирования в Европе, Азии, США и расширение возможностей трансграничного перемещения капитала. Финансовое регулирование предполагало либерализацию финансовых рынков путем использования преимуществ глобализации во всех регионах мира.

Случившийся кризис высветил имевшиеся недостатки в регулировании многих секторов финансовой системы (банковский сектор, ипотечное кредитование, рынок ценных бумаг и страхование рисков), а также недостатки в контроле за мировыми финансами со стороны национальных регуляторов и самих участников рынка, что привело к мировому финансовому кризису. Конечно, нельзя свести все его причины к провалам только государственного правового регулирования, но теперь уже понятно, что необходимо существенно доработать регулирование финансовой системы на общемировом уровне.

Такие шаги предпринимаются и на уровне группы G20, в переналадке системы МВФ и МБРР, в системе банковского контроля (предложения Базель-III),

в обновленных директивах ЕС, что говорит не просто о косметических поправках в существовавшей системе финансового регулирования, но глобальных изменениях в мировой финансовой системе.

Для того, чтобы понять происходящие изменения, необходимо вспомнить события последних 20 лет, которые подвигли к необходимости финансовой реформы. Ведь многие нормативные акты, предложенные в это время, были отложены (например, проект закона о секьюритизации в РФ), и даже принятые сегодня не применяются, или их применение в стране приостановлено, или размыты отсутствием применения наказания.

Мы видим, что даже решение G-20 наталкиваются на противодействие со стороны финансового лобби, не заинтересованного в коренных изменениях существующей системы. (Вспомним хотя бы молчаливый отъезд представителей Великобритании из Европы после принятия восьмеркой предложения о налогообложении банковских операций в ЕС.) Или как долго страны BRICS ждали увеличения своего представительства в МВФ и какие титанические усилия требуются для создания единого глобального органа, координирующего деятельность национальных регуляторов с целью предотвращения очередного финансового кризиса. Мы видим, что большинство обозначенных решений носят рекомендательный характер, и срок проведения реформ постоянно отодвигается. Предпосылки и изменения в финансовой системе, произошедшие за последние 20 лет, делают изменения неизбежными и необходимыми.

Можно выделить следующие:

- рынок ценных бумаг сделал экономики развитых стран финансово зависимыми от ценных бумаг;
- это привело к изменению функций банков в кредитовании, промышленности и экономике. Они перешли на краткосрочные кредиты;
- рынок облигационных займов заменил долгосрочное кредитование;
- секьюритизация ипотечных кредитов и рынок деривативов, по оценкам Банка международных расчетов, превысил стоимость 623 трлн долл. А это больше ВВП всех стран мира [1. С. 411].

Появление финансовых инноваций произвело существенное распределение рисков между участниками рынка. Появление синтетических и гибридных облигаций позволило создать нечто смешанное между облигациями инвестиционного класса и высокодоходных облигаций, при этом многие «коктельные облигации» получили рейтинг инвестиционных бумаг. Расширение класса этих облигаций было одобрено национальными регулирующими органами США и Великобритании и рейтинговыми агентствами;

– дополнительные риски финансовой системы мира связаны с резко выросшими размерами финансовых институтов. Во многих банках США, Японии и ЕС их финансовые активы сопоставимы с ВВП стран или всего мира. А это создает дополнительные угрозы финансовой стабильности в стране и в мире, т.к. ставит под вопрос выживание таких институтов в условиях мирового финансового кризиса [1. С. 411].

В большинстве стран мира (кроме России) торговля облигациями происходит преимущественно на вторичном (не биржевом) рынке. В последние годы роль альтернативных рынков для акций и облигаций растет. Непрозрачность ценообразования на таких рынках создает проблемы для выявления истинной цены и получение информации о том или ином инструменте на рынке;

– проблемы прозрачности рынка создают и новые технологии высокочастотной торговли. Эти механизмы не урегулированы и создают новые технические проблемы для рынка ценных бумаг.

Уже 10 лет идут дискуссии о реформе мировой системы финансового рынка о необходимости мирового мегарегулятора или формирования центра, который бы занимал мониторингом на рынке ценных бумаг и координировал бы действия национальных регуляторов. Последние заседания стран G20 увеличили долю развивающихся стран в МВФ, ограничили переток капиталов в оффшорные зоны. Все страны согласны с координацией действий на валютных рынках, но остается открытым вопрос насколько их соглашения будут совпадать с реальной национальной политикой в конкретных ситуациях. Большая работа проводится Базельским комитетом по банковскому надзору, который предложил конкретные рекомендации по повышению устойчивости банков с точки зрения влияния на них рисков. Есть предложение создать орган для отслеживания ситуации с рисками на финансовом рынке на международном уровне.

Регулирующие органы разных стран выразили согласия о необходимости снизить уровень влияния крупных банков на финансовую систему и мировую экономику. Практика показывает, что их принудительное разделение или ограничение размеров уставных капиталов не дает результатов. Однако возможно принятие мер, направленных на то, чтобы акционеры этих банков отвечали за рискованную политику этих институтов. Одновременно вносятся предложения по ограничению размеров бонусов руководителям крупнейших банков и увязывающих размер таких выплат с более долгосрочными показателями деятельности банков.

Американские власти ввели в последнее время жесткие ограничения в отношении возможности банков участвовать в других компаниях финансового сектора и хедж-фондов. В США с активами более 150 млн долл. обязаны проходить обязательную регистрацию в Комиссии по биржам и ценным бумагам (SEC). В целом, все мировые законодатели приняли решение о повышении прозрачности хедж-фондов. В США повышен гарантированный минимум по депозитам физических лиц и создан орган, который будет заниматься защитой инвесторов на финансовом рынке.

Конечно, на фоне изменений мирового финансового сектора встанет вопрос и о координации национальных регуляторов на национальном уровне для повышения их координации на мировом.

Россия только недавно приняла закон о создании единого депозитария, единого клирингового центра и о создании мегарегулятора. В других странах они тоже имеют свою специфику. Так, в США американская система предпола-

гала наличие многих регуляторов, отвечающих за разные сектора экономики и финансов. А в Великобритании уже давно создан мегарегулятор — Financial Services Authority (FSA), как мегарегулятор СРО участников рынка, в ведении которого находятся надзорные функции за всеми участниками рынка. По типу FSA мегарегуляторы созданы в Германии, Франции, Японии и других странах.

Однако, учитывая то, что у этих мегарегуляторов имеются только надзорные функции, события последних лет выдвигают на передний план государство как орган, способный предоставить ликвидность. События в Японии доказывают это.

События последних месяцев показывают, что государства требуют надзора, раскрытия информации и ответственности на финансовом рынке, т.е. «закручивание гаек». Русская пословица гласит: деньги как и вода — дырочку найдут. В мире происходит консолидация компаний, ТНК, бирж. Азиатские рынки становятся конкурентами развитых стран. И практика доказывает, что в финансовой сфере «закручивание гаек» приводит к депрессии и уходу денег и инвестиций в другие гавани (пример — Россия за последние два года).

Есть и другие предложения по реформированию мировых финансов. Дж. Каприо предлагает свой взгляд на реформу финансового сектора [2]. Он исходит из того, что прошедший кризис был основан на неправильной оценке рисков, которые рассчитывались на основании внутренних моделей банков. Поэтому прошедший кризис, по мнению автора, — это кризис информации и стимулов. Предлагается создать систему регулирования, которая могла бы подстраиваться под серьезные изменения на рынке и сочеталась с высоким уровнем самодисциплины у самих участников рынка. Для этого предлагается создать финансовые стимулы для работников регуляторов и финансовых институтов.

Мировое сообщество проходило эти усиления самодисциплины неоднократно, и результатом всегда были проявления протекционизма и «двойная политика» — «своим и другим».

Международное финансовое право исходит из принципов ООН, которые, как мы видим, те же США постоянно пытаются нарушить.

Время покажет возобладают ли общие интересы в регулировании и перестройке финансовой системы в мире или нас ждет очередной кризис, порожденный вседозволенностью и алчностью финансовых групп и их интересов.

ЛИТЕРАТУРА

- [1] *Столяров А.И.* Реформа финансового сектора: предпосылки, основные направления и последствия // *Инновации на финансовых рынках* / Под ред. Н.И. Берзона и Т.В. Тепловой. — М.: Изд. дом ВШЭ, 2013.
- [2] *Caprio G.* Financial Regulation in a Changing World: Fassion front the Recent Crisis. — Williams College, 2009.

THE MAIN DIRECTION OF THE REFINANCING OF THE GLOBAL FINANCIAL SYSTEM

V.A. Belov

The Department of Administrative and Financial Law
Peoples' Friendship University of Russia
6, Miklukho-Maklaya st., Moscow, Russia, 117198

The article is dedicated to the events of the refinancing of the financial system, which in times of crisis has significantly changed. It's necessary to create a mega-regulator and strengthen banking control at the national level. However, the uneven development of countries and the financial interests of multinational companies won't allow to complete the reorganization of the IMF and the World Bank.

Key words: financial system, banking supervision control, securities market, bond loans and long-term lending.

REFERENCES

- [1] Stolyarov A.I. Reforma finansovogo sektora: predposylki, osnovnye napravleniya i posledstviya // Innovatsii na finansovykh rynkakh / Pod red. N.I. Berzona i T.V. Teplovoy. — M.: Izd. dom VShE, 2013.
- [2] Caprio G. Financial Regulation in a Changing World: Fassion front the Recent Crisis. — Williams College, 2009.