

НАУФОР

При поддержке:



Спонсоры:



Информационные
спонсоры:



МЕГАРЕГУЛИРОВАНИЕ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ: ЦЕНТРАЛИЗАЦИЯ НАДЗОРА И КОНЦЕНТРАЦИЯ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Круглый стол

Регулирование
финансовых рынков:
теория и практика

12 октября 2004 г.

Москва,
здание Правительства
Москвы

Стабильность финансовых рынков — важнейшая предпосылка стабильности всей экономической системы, а в условиях растущей экономики роль финансовых рынков возрастает в разы. Финансовая система государства представляет собой сложное сочетание рынков, институтов и интересов участников; многообразие финансового инструментария, с одной стороны, катализирует движение финансовых потоков, а с другой — требует особенно тонкого и щепетильного подхода в организации и настройке.

Надзор за финансовым рынком в целом наиболее эффективен, когда он концептуально и технологически объединён. Передовая мировая практика регулирования подразумевает централизацию надзора за всеми институтами финансового рынка, включая банки, страховые компании, аудиторские фирмы. Подобная концентрация контроля логична для высокой стадии взаимопроникновения финансовых бизнесов, когда коммерческие банки начинают активно заниматься страховым и инвестиционным бизнесом, а крупнейшие инвестиционные группы обзаводятся собственными банками и становятся крупными игроками на рынке страхования. К примеру, сегодня в России крупные банки — активные участники рынка ценных бумаг и, как следствие, регуляторы двух сегментов рынка — банковского и фондового — пересекаются по функциям контроля.

В условиях разрозненности сегодняшней системы регулирования, когда диалог профессионального сообщества с регуляторами осложнён разрывом и пересечением функций последних, необходимо создание Наблюдательного совета по финансовому рынку, в который на общественных началах могли бы войти представители финансовых ведомств, Центрального банка и лидеры саморегулируемых профессиональных объединений. Наблюдательный совет будет способствовать развитию продуктивного диалога внутри экспертного сообщества, определять стратегию развития финансового рынка и формировать программу законодательной деятельности. В результате мы сможем получить систему регулирования, которая полностью отразит интересы различных групп финансового сообщества и экономики страны в целом.

Формирование работающих механизмов регулирования финансовых рынков — процесс длительный, и он должен идти параллельно с формированием самих финансовых рынков, оперативно реагируя на вызовы времени и формируя основной тренд развития. Продуктивное регулирование такого сложного механизма, как финансовый рынок, невозможно без полноценного диалога с экспертным сообществом, профессионалами, которые обладают уникальным опытом и заинтересованы в высоких темпах развития рынка.

Инициатива НАУФОР организовать дискуссию в рамках круглого стола "Мега-регулирование финансовых рынков: централизация надзора и концентрация ответственности" соответствует тенденции эволюции российского финансового рынка, и мы искренне рассчитываем на откровенный и ответственный диалог, который позволит нам вместе выстроить эффективную систему регулирования.

Елена Авакян
Председатель Правления НАУФОР



**МЕГАРЕГУЛИРОВАНИЕ
ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ:
ЦЕНТРАЛИЗАЦИЯ НАДЗОРА
И КОНЦЕНТРАЦИЯ
ОТВЕТСТВЕННОСТИ**

Круглый стол

***Регулирование финансовых рынков:
теория и практика***

12 октября 2004 г.

Москва, здание Правительства Москвы

В составлении сборника принимали участие:

Калмыкова М.Н. — НАУФОР

Крипа В.А. — НАУФОР

Манукова Т.А. — НАУФОР

Трегуб А.Я. — НАУФОР

Широков С.С. — Журнал "Русский полис"

Оглавление

Международный опыт регулирования финансовых рынков	7
Европейский союз	7
Северная Америка	9
Азиатско-Тихоокеанский регион.	11
 Мегарегулирование финансовых рынков: мифы и реальность	 14
 Страховой надзор: обновление системы?	 22
 Резюме	 32

Международный опыт регулирования финансовых рынков

Европейский союз

Основополагающей для развития европейского финансового рынка является деятельность органов Европейского сообщества, которое сформулировало общие принципы регулирования финансового рынка, гармонизирует национальные законодательства, оставляя, тем не менее, и простор для внутренних инициатив и нормативов.

Франция

Франция, как и все европейские страны, идет по пути постоянной консолидации финансовых рынков. Если в предыдущие десятилетия доминировали финансовые институты, находящиеся в государственной собственности, то в середине 90-х годов началась их приватизация. Наиболее ярко процессы консолидации проявились в объединении банковского и страхового секторов, Франция является лидером в области bancassurance. Соответственно, и регулирование носит во многом институциональный характер. Так, в 2003 г. было создано Управление финансовых рынков (L'Autorite des Marches Financiers — AMF), которое объединило несколько функциональных регуляторов: Комиссию по биржевым операциям, Совет по финансовым рынкам, Совет по надзору законности на финансовых рынках. AMF является независимой публичной организацией с полной юридической ответственностью и финансовой самостоятельностью. Она кооперируется с функциональными регуляторами банковского и страхового надзора (соответствующие Комитеты по банковскому и страховому надзору).

Германия

Германский финансовый рынок считается признанным лидером с позиций прочности и надежности. Несмотря на изменения, проводимые в рамках ЕС, конкуренция исторически ограничивается в целях обеспечения стабильности.

В Германии в течение долгого времени разрешалось совмещать инвестиционный и коммерческий банкинг в рамках единой организации. Такая совместная деятельность известна как германский универсальный банк. Такие банки могут также оказывать и страховые услуги, но только через отдельные дочерние структуры. Банки являются объектом надзора со стороны специального федерального органа банковского надзора (The Bundesaufsichtsamt fur das Kreditwesen – the Federal Bank Supervisory Office — FBSO) в кооперации с Центральным банком (Deutsche Bundesbank). FBSO надзирает на инвестиционным и коммерческим банкигом. Надзор за страховой деятельностью осуществляется федеральный орган страхового надзора (Bundesaufsichtsamt fur das Versicherungswesen – the Federal Supervisory Authority for Private Insurance — BAV).

Финансовые конгломераты с нефинансовой управляющей холдинговой компанией разрешены. Консолидированный регулятор отсутствует, и ни один из функциональных регуляторов не играет лидирующей роли. Тем не менее, небанковские организации, которые как холдинговые компании владеют банками, обязаны отчитываться перед FBSO, она имеет право ограничивать голосующие права родительской организации. Большая часть деятельности на германском финансовом рынке сосредоточена в нескольких крупнейших банковских группах.

Нидерланды

Традиционно Нидерланды являются центром международной торговли и местом размещения крупнейших мировых финансовых организаций. Регуляционный режим способствует развитию финансовой деятельности.

С 1989 г. разрешено перекрестное владение организациями из различных секторов финансового рынка. Надзор за банковской деятельностью осуществляет Центральный банк (De Nederlandsche Bank), страховой бизнес регулируется органом страхового надзора (Verzekeringkamer – The Insurance Supervisory Authority), а рынок ценных бумаг, включая биржи и производные финансовые инструменты, регулятором фондового рынка (Stichting Toezicht Effectenverkeer – The Securities Board).

Таким образом, в Нидерландах принято функциональное регулирование. Для координации деятельности функциональных регуляторов учрежден специальный орган – Совет финансовых регуляторов (The Council of Financial Supervisors). Этот Совет имеет дело с межсекторальными проблемами, такими как финансовые конгломераты и электронная коммерция на финансовом рынке.

Банковские организации могут предлагать услуги как коммерческого, так и инвестиционного банкинга через единую организацию, страховые услуги могут предоставляться через самостоятельную дочернюю организацию.

Главенствующую роль на финансовом рынке играют иностранные компании, национальные компании весьма сконцентрированы и относительно малы по размерам бизнеса. Крупнейшие национальные конгломераты предоставляют полный спектр финансовых услуг. Начиная с 1994 г. финансовые конгломераты преобразовывают структуру органов управления, одной из характерных особенностей является создание единого исполнительного органа (Executive Board), организующего деятельность конгломерата на всех секторах финансового рынка.

Испания

Испанский финансовый рынок развивается очень быстро. Пока он не столь сложен, как другие рынки стран ЕС, но, тем не менее, рассматривается как многообещающий и интересный. В Испании принято функциональное регулирование, однако, в случае регулирования финансового конгломерата выделяется лидирующий регулятор. Надзор за банковской деятельностью осуществляет Центральный банк (The Bank of Spain), рынок ценных бумаг регулируется Комиссией по ценным бумагам и биржам (The Spanish Securities and Exchange Commission). Страховая деятельность регулируется Генеральным директором по страхованию (The Directorate-General of Insurance).

Испанским законодательством создание финансовых конгломератов не ограничено. Банки могут заниматься как коммерческим, так и инвестиционным банкингом. Страховую деятель-

ность они могут вести только через отдельные дочерние структуры. Определено, что при регулировании конгломератов лидирующую роль играет регулятор того сектора, который является в группе доминирующим.

Великобритания

Финансовый рынок Великобритании по праву считается одним из наиболее развитых в мире. Он известен финансовыми инновациями, высоким уровнем сервиса и исторически либеральным экономическим и политическим окружением.

Регулирование финансовых рынков традиционно базируется на предупредительных мерах, успех многих британских банков и страховых компаний связывают с тем, что регулирование поддерживает инновации и развитие.

В течение продолжительного времени деятельность финансовых конгломератов не ограничивалась, хотя существуют определенные лимиты на перекрестное владения компаниями в смежных областях финансового рын-

ка. Движение к консолидации финансового регулирования началось в 1997 г., когда лидирующий финансовый регулятор — The Securities and Investment Board сменил наименование — The Financial Services Authority (FSA). Надзор за банковским сектором перешел в FSA в 1998 г., а за другими рынками, включая страховой, в 1999 г.

За последние годы британский финансовый рынок был дерегулирован в беспрецедентной степени. Среди прочего, было разрешено приобретение нерезидентами стопроцентных долей инвестиционных банков. Лондон как финансовый центр получил определенные льготы. Разработка стандартов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг и в страховой области осуществлялась силами саморегулируемых организаций.

В Великобритании лидируют несколько крупных финансовых конгломератов, большинство из них осуществляют инвестиционную и страховую деятельность через дочерние компании.

Северная Америка

Финансовый рынок Северной Америки является крупнейшим в мире. Однако процессы интеграции проходят не столь активно, как в Европе.

Канада

Канадский финансовый рынок достаточно сложен и находится в постоянном развитии. Этот рынок сравнительно мал, однако весьма продвинут и совершенен. Канада одна из первых перешла на консолидированную систему регулирования, создав в 1987 г. Директорат управления финансовыми институтами (The Office of the Superintendent of Financial Institutions — OSFI). Однако через сравнительно

небольшое время выяснилось, что банковский и страховой надзор действуют в рамках этой организации совершенно независимо, что не позволяет говорить о полной консолидации финансового регулирования. До 1992 г. деятельность финансовых конгломератов была в значительной степени ограничена, так как канадская финансовая система исторически сформировалась из четырех секторов (банки, страховые, трастовые компании и инвестиционные дилеры). В 1997 г.

были предприняты новые шаги по дерегулированию, которые позволяли предоставлять интегрированный финансовый сервис. Однако сохранились достаточно серьезные ограничения по обмену информацией, использованию клиентских баз данных и пр. Большинство канадских инвестиционных дилеров было поглощено коммерческими банками, и в настоящее время несколько банков контролируют 70% инвестиционного рынка, сохранилось очень мало независимых брокерских компаний. В целом же канадский финансовый рынок значимо монополизирован.

Соединенные Штаты Америки

США — родина многих крупнейших мировых финансовых корпораций, его финансовый рынок считается крупнейшим в мире. В исторической ретроспективе финансовый рынок США является наиболее фрагментированным, а регулирование построено по функциональному признаку. Только в 1999 г. после принятия The Gramm-Leach-Bliley Act стали проявляться элементы интеграции. В отличие от других стран, где регулирование финансовых рынков осуществляется исключительно на общегосударственном уровне, в США штаты имеют достаточ-

но большие полномочия, особенно это касается страховой сферы.

Коммерческие банки являются объектами множественного регулирования. Надзор за ними осуществляют органы банковского надзора штатов, надзор за крупнейшими банками осуществляется на федеральном уровне. Контроль за банковской деятельностью осуществляет также Федеральная корпорация по страхованию депозитов — (The Federal Deposit Insurance Corporation — FDIC). Кроме того, надзор за банковской деятельностью осуществляет Департамент казначейства по валютному контролю (The U.S. Treasury's Office of the Comptroller of the Currency — OCC) и Федеральная резервная система (The Federal Reserve System — FRS)

Регулирование деятельности на рынке ценных бумаг осуществляет Комиссия по ценным бумагам и биржам (The Securities and Exchange Commission — SEC). Кроме этого, в сферу контроля SEC попадают страховые компании, продающие полисы долгосрочного страхования жизни. Компании по иным видам страхования регулируются на уровне штатов входящими в состав правительства штата комиссиями по страховому надзору или комиссиями по страховому надзору.

Азиатско-Тихоокеанский регион

Интегрирование финансовых услуг в Азиатско-Тихоокеанском регионе находится на начальной стадии, за исключением Австралии.

Австралия

Австралийский рынок финансовых услуг может служить для многих других стран этого региона образцом будущей интеграции финансового сервиса. Это рынок сравнительно мал, однако весьма продвинул, на нем доминируют финансовые конгломераты.

Австралийский опыт финансовой интеграции и, следовательно, регулирования насчитывает несколько десятилетий. Государство никогда не запрещало создание финансовых конгломератов. Однако подходы к регулированию существенно менялись. До 1998 г. финансовые институты регулировались на функциональной основе. Резервный банк Австралии (The Reserve Bank of Australia — RBA) был ответственен за банковский надзор. Комиссия по страхованию и аннуитетам The Insurance and Superannuation Commission — IAS) отвечала за надзор над страховыми компаниями и компаниями, предлагающими пенсионные услуги. Комиссия по финансовым институтам (The Australian Financial Institutions Commission — AFIC) регулировала небанковские институты, оказывающие депозитарные услуги. Австралийская комиссия по ценным бумагам (The Australian Securities Commission — ASEC) осуществляла надзор за брокерскими фирмами, взаимными фондами, другими финансовыми компаниями. В 1992 г., как реакция на создание финансовых конгломератов, был создан Совет финансовых регуляторов (The Council of Financial Supervisors), в который вошли все четыре регулятора. Создание совета позволило упростить информа-

ционную кооперацию функциональных регуляторов, однако ни один из них не играл в Совете лидирующей роли. Финансовый рынок Австралии постоянно развивался, появлялись инновационные продукты, продолжалась функциональная интеграция, финансовые институты начали вовлекаться в операции по регуляционному арбитражу. Как реакция на это в 1998 г. функциональная система регулирования была заменена на институциональную под эгидой The Australian Prudential Regulation Authority — APRA, куда перешли все обязанности и полномочия трех функциональных регуляторов — RBA, AFIC, ISC. APRA стал регулировать как отдельные финансовые институты, так и конгломераты. Тем не менее Австралийская комиссия по ценным бумагам и инвестициям (The Australian Securities and Investment Commission — ASIC) функционирует отдельно от APRA, она отвечает за регулирование корпоративных отношений, рынок ценных бумаг, защиту инвесторов. Эта комиссия была создана на основе ASEC, куда вошли также все функции по защите инвесторов от других регуляторов. Совет финансовых регуляторов сохранился, однако его роль модифицировалась, он выполняет координационные функции.

В настоящее время австралийский финансовый рынок считается одним из наиболее организованных и продвинутых. Финансовые конгломераты объединяют около 80% всех инвестиционных активов. Десять крупнейших конгломератов владеют половиной всех активов. Они обычно предлагают полный спектр финансовых услуг.

Япония

Япония – родина многих крупнейших мировых финансовых компаний. Это результат послевоенной государственной политики, нацеленной на создание незначительного числа очень больших финансовых институтов.

Государственная политика в области регулирования финансовых рынков за последнее десятилетие претерпела значительные изменения — политика ограничения конкуренции сменилась поощрением выхода на рынок новых компаний.

В 1997 г. государство предприняло ряд шагов по дерегулированию финансовой системы. Наиболее значимые перемены произошли в 1998 г., когда Япония подошла к идее консолидации регуляторов. Ранее рынки регулировались на функциональной основе внутри Министерства финансов. В

июле 1998 г. банковский регулятор и регулятор фондового рынка трансформировались в новую организацию The Financial Supervisory Agency — (FSA). Дополнительно в марте 1998 г. вступил в силу закон, нормирующий создание холдинговых компаний. По этому закону стало возможным создание двух различных типов финансовых конгломератов:

1. Банки, брокерские и страховые компании могли иметь собственные дочерние организации, вовлеченные в иные виды финансовой деятельности.

2. Финансовые холдинговые компании.

В это же время существенно расширился спектр финансовых инструментов, были введены новые стандарты раскрытия информации. В настоящее время японский финансовый рынок является одним из наиболее консолидированных в мире.

Регулирование финансовых конгломератов

Единый регулятор надзирает за деятельностью финансовых конгломератов как за единым целым	Выбор центрального регулятора определяется в зависимости от доминирующего типа деятельности финансового конгломерата	Отсутствует единый или центральный регулятор финансовых конгломератов
Австралия Боливия Великобритания Дания Ирландия Каймановы острова Канада* Колумбия Норвегия Перу Сингапур Швеция Япония	Австрия Аргентина* Бельгия Венесуэла Греция Израиль Испания Латвия* США* Филиппины* Чили Эстония*	Германия Гонконг Италия Люксембург Нидерланды Панама* Польша Португалия Румыния Турция Уругвай* Финляндия Франция Чехия Швейцария Южная Африка

* С некоторыми оговорками

Разрешенные виды деятельности для кредитных организаций в различных юрисдикциях мира

Деятельность на рынках ценных бумаг			Страхование	
Разрешена единому юрлицу	Разрешена только через до- черние или аф- филированные юрлица	Запре- щена	Разрешено	Запреще- но
Австралия Австрия Аргентина Бахрейн* Бельгия Бермуды Боливия Германия Гонконг* Дания Испания Италия Каймановы острова Латвия Люксембург Нигерия Нидерланды Норвегия Пакистан* Португалия Россия Сингапур Турция Финляндия Франция Чехия Чили Швейцария Швеция Эстония Южная Африка	Бразилия Великобритания Греция Египет Израиль Индия Индонезия Ирландия Канада Колумбия Корея Мексика Новая Зеландия Панама Перу Польша Румыния США Филиппины Япония	Китай	Австралия* Австрия* Аргентина* Бельгия* Бермуды* Боливия* Бразилия* Великобритания* Германия* Гонконг* Греция* Дания* Египет* Индонезия* Ирландия* Испания* Италия* Каймановы острова* Канада* Корея* Латвия* Люксембург* Мексика* Нигерия* Нидерланды* Новая Зеландия* Норвегия* Польша Португалия* Румыния* Сингапур* Турция* Филиппины* Финляндия* Франция* Чехия* Чили* Швейцария* Швеция Эстония* Южная Африка*	Бахрейн Израиль Индия Китай Колумбия Пакистан Панама Перу Россия США* Япония

* С некоторыми оговорками

Мегарегулирование финансовых рынков: мифы и реальность

Термины "мегарегулирование", "мегарегулятор" и проч. стали особенно популярными в последнее время. Особенно обострилось обсуждение с весны, когда началось реформирование федеральных органов исполнительной власти и возникла Федеральная служба по финансовым рынкам. Само название этой службы и повышенный иерархический статус давали все основания предполагать, что именно она и является прообразом будущего единого регулятора, а Россия после десятилетних исканий в конце концов, выбрала свою национальную модель регулирования.

Тенденции развития финансовых рынков и новые задачи финансовых регуляторов

За последние два десятилетия финансовые рынки развивались в трех ключевых направлениях:

1. Глобализация

Последние барьеры на пути движения капитала разрушены. Значимо увеличилось количество и объемы межграницных операций. Главные международные игроки на финансовых рынках превратились в транснациональные компании и предлагают свои услуги по всему миру. Наиболее ярко процессы глобализации проявились на фондовом рынке. Так, по оценкам профессора американской Школы управления Ричарда Даля, между 1980 и 1994 годами в индустриально развитых странах межграницные сделки с ценными бумагами возросли с уровня менее 10% ВВП до уровня, превышающего 100% ВВП. К этому времени в одну из пяти сделок с акциями, проводимых по всему миру, была вовлечена либо иностранная ценная бумага, либо иностранный контрагент. В банковском секторе глобализация проявилась в том, что в структуре активов банков стран ОЭСР доля иностранных активов возросла с

Мнения по поводу мегарегулирования и мегарегулятора разделились. Одни считают, что вопрос лежит исключительно в политической плоскости: тот, кто сможет создать такую структуру и возглавить ее, получит огромные властные полномочия и контроль за немалыми финансовыми потоками. Другие полагают, что в результате интеграции регуляторов может возникнуть некий бюрократический монстр, правая рука которого не будет знать о планах и намерениях руки левой. Третьи полагают, что магистральное направление — дерегулирование рынков, поэтому дискуссия о мегарегулировании носит схоластический характер. Мнений очень много. Давайте же попробуем сформулировать взвешенную позицию.

20% ВВП до 35%. Процессы глобализации затронули и страховой рынок — практически все крупные страховщики используют зарубежные перестраховочные емкости и предлагают свои продукты по всему миру.

2. Дерегулирование и функциональная интеграция

В результате центростремительных процессов, многочисленных слияний и поглощений стали возникать финансовые конгломераты, объединяющие традиционный банковский сектор с деятельностью на рынке ценных бумаг, страхованием и многочисленными сопутствующими услугами как в составе единой бизнес-единицы, так и в составе аффилированной группы. Возникли кросс-продажи, пакетированные финансовые продукты и тому подобное.

Многие конгломераты предлагают клиентам полный финансовый сервис в формате "одно окно". Эта тенденция возникла вследствие дерегулирования финансовых рынков развитых стран, когда появилась возможность более активного вовлечения банков в страховую бизнес и операции на рынке ценных бумаг. До этого времени подобного рода альянсы были в той или иной степени ограничены. Еще одной причиной функциональной интеграции является совершенствование и повсеместно широкое внедрение информационных технологий в финансовые бизнес процессы. Сама централизованная структура корпоративных сетей способствует интеграции бизнес единиц.

3. Финансовые инновации

Предлагаемые на финансовом рынке продукты и услуги стали очень сложными, появились многочисленные производные инструменты. Главным импульсом для инноваций стал резкий скачок в развитии информационных технологий, снижение стоимости вычислительных средств и средств связи. Одновременно проявились процессы секьютеризации и вывода на рынок различных производных финансовых инструментов, имеющих в составе базовых активов не только ценные бума-

Так, глобализация, несмотря на все ее значимые преимущества, резко повысила уровень и скорость распространения систематических рисков. В особо тяжелых случаях эти риски могут способствовать ослаблению финансовой стабильности национальных экономик. Скорость распространения систематических рисков по всему миру, как показывает новейший опыт, оказалась гораздо выше скорости реакции на них национальных регуляторов. Таким образом, регуляторы вынуждены перестраивать стиль и методы деятельности, резко повышать ее оперативность.

ги и валюту, но также товары и индексы, вербальные данные и прочее.

Все эти изменения, без сомнения, повысили эффективность финансовых рынков, значительно расширили спектр предлагаемых продуктов и услуг, сделали их более доступными для всех категорий инвесторов. Вместе с тем они значительно усложнили деятельность рыночных регуляторов, поставили перед ними новые и совсем непростые задачи, породили и новые риски, которые нужно выявлять и которые нужно ограничивать.

Учитывая, что на открытых рынках систематические риски поражают все секторы финансовых рынков, а реакция со стороны регуляторов на них должна быть практически мгновенной, начала обсуждаться идея об эффективном кооперировании и даже интегрировании в единую структуру всех регуляторов, то есть о мегарегулировании и мегарегуляторе.

Появление финансовых конгломератов поставило перед регуляционной системой несколько неординарных вопросов. В том числе:

1. Должна ли корпоративная структура конгломератов быть пред-

метом нормирования и регулирования?

2. Должны ли конгломераты выстраивать бизнес процессы, исходя из целей надзора и контроля за ними со стороны регулятора?

3. Как следует назначать нормативы достаточности собственных средств для финансового конгломерата — по отдельным бизнес-процессам или для конгломерата в целом? Должен ли суммарный норматив учитывать эффекты корреляции и диверсификации внутри конгломерата? Если должен, то как?

4. Как должна выстраиваться система риск менеджмента — по бизнес-процессам или по однотипным рискам?

5. Каким должен быть режим надзора за финансовыми конгломератами — институциональным (надзор осуществляется одним регулятором над конгломератом как комплексным бизнесом) или, наоборот, функциональным (надзор осуществляется за отдельными бизнес — процессами конгломерата по принадлежности отраслевых регуляторов)?

Финансовая интеграция дает не только положительный эффект, она порождает и новые риски. Перечислим основные:

- Миграция специфических рисков и риска банкротства внутри конгломерата;

- Трансфер активов внутри конгломерата (раздувание капитала);

- Непрозрачная корпоративная структура конгломерата;

- Конфликт интересов бизнес-единиц конгломерата по отношению к сторонним организациям — внешний конфликт интересов;

- Конфликт интересов бизнес-единиц конгломерата между собой — внутренний конфликт интересов;

- Навязывание клиентам услуг, предлагаемых различными бизнес единицами конгломерата;

- Демпинг по отдельным продуктам при пакетированной продаже;

- Внутренний трансфер конфиденциальной информации о клиентах.

Эти возникшие риски нуждаются в адекватной реакции со стороны органов регулирования, основная проблема здесь в том, что невозможно на традиционном функциональном уровне определить регулятора, ответственного за нормирование этих рисков — все они носят более высокий междисциплинарный характер.

Таким образом, дискуссия о регулировании финансовых конгломератов также стала поводом для обсуждения идеологии мегарегулирования. Если при традиционном функциональном регулировании орган банковского надзора надзирает за банковскими процессами, орган страхового надзора, соответственно, за страховыми процессами и так далее, то при институциональном, как считают многие, более прогрессивном подходе, надзор осуществляется единым регулятором за конгломератом в целом.

Финансовые инновации вызвали необходимость предпринять значимые регуляторные усилия по нормированию внутреннего контроля, риск — менеджмента, по введению более жестких норм достаточности собственного капитала, раскрытию информации и пр. Эффективной в инновационных условиях оказалась деятельность саморегулируемых организаций. В процессе дискуссии о том, каким должно быть регулирование производных финансовых инструментов — по типу базового актива, т.е. функциональным, или по продуктовому ряду в целом, т.е. институциональным, также возникали предложения о введении мегарегулирования.

Перечисленные выше факторы — основные, но далеко не единственные побудительные мотивы для внедрения мегарегулирования на финансовых рынках. Стоит также отметить следующее.

1. Общерыночный контроль за кредитным риском.

Появление и массовое внедрение кредитных продуктов, фондовых продуктов с кредитным плечом, эмиссий долговых ценных бумаг побуждает монетарные власти многих стран к контролю за общим объемом как внутренних, так и внешних заимствований. Это делается с целью оценки общего уровня кредитов с тем, чтобы в условиях рыночного спада не возникали проблемы систематического свойства. Хотя в общем виде эта задача, как и задача кризисного регулирования, сводится к задаче управления систематическими рисками, тем не менее кредитные риски в ряде случаев нуждаются в отдельном обсуждении.

2. Устранение регуляционного арбитража.

Современные финансовые продукты и услуги носят очень сложный, комплексный характер. Зачастую аналогичные по своим потребительским свойствам продукты инвестор может получить на различных секторах финансового рынка. Характерный пример — пенсионные продукты, их можно приобрести как банковский, стра-

ховой, фондовый или как специализированный продукт. Вне зависимости от того, где такой продукт приобретается, должны быть обеспечены единые стандарты:

- раскрытия информации о продукте и сопутствующих рисках;
- отчетности;
- обучения и защиты инвесторов.

Кроме того, должен быть устранен и налоговый арбитраж, то есть аналогичные продукты должны иметь аналогичное налоговое окружение.

3. Продуктовое регулирование.

Исходя из главенствующей роли в регулировании принципа защиты инвесторов, некоторые эксперты считают, что объектом регулирования должны быть не бизнес процессы, а предлагаемые конечному потребителю продукты и услуги. Таким образом, продукты с аналогичными потребительскими качествами должны находиться под единым надзором.

4. Клиентоориентированное регулирование.

В данном случае регулирование также отправляется не от бизнес процессов, а от конечных потребителей финансовых продуктов и услуг — частных инвесторов, институциональных инвесторов и пр. Все перечисленные выше соображения в той или иной мере подводят к мысли о необходимости консолидации и интеграции функциональных регуляторов.

Ответная реакция

Таким образом, рыночные вызовы последнего времени привели к необходимости пересмотра концептуальных подходов к регулированию. Эти вызовы были восприняты неоднозначно, и в зависимости от национальных особенностей были найдены свои индивидуальные ответы.

Так, по пути консолидации функциональных регуляторов и перехода на институциональное регулирование перешли Австралия, Южная Корея, Япония, Сингапур, Великобритания, Канада, Дания, Норвегия, Швеция, Ирландия, Боливия, Колумбия. В последние годы происходит консолидация регуляторов Франции. Таким образом, переход на организационную структуру мегарегулятора наблюдается на всех мировых регионах, причем как в экономически развитых странах, так и в развивающихся.

Тем не менее далеко не все пошли по этому пути, многие, оставаясь на принципах функционального регулирования, нашли другие подходы к интеграции регуляционных усилий. Наиболее характерным примером являются США, где до последнего времени регуляционное поле наиболее фрагментированно. На волне финансового кризиса первой половины прошлого века там был принят Glass-Steagall Act (1933), который очень жестко ограничил возможности финансовых организаций по присутствию на нескольких рынках одновременно. Соответственно этому и регулирование было четко выстроено по функциональному признаку. Таковым оно и осталось до настоящего времени, хотя дерегулирование после принятия Gramm-Leach-Bliley Act (1999) начало проявляться, и появилась реакция на это со стороны регуляторов. Так, The US National Association of Insurance Commissioners

приступила к изучению вопроса о контроле за финансовым состоянием холдинговых компаний, возникших вокруг поднадзорных страховщиков, а The US Securities and Exchange Commission рассматривает возможность контроля холдинговых компаний инвестиционных банков.

Функциональный тип регулирования остается пока преобладающим. Во многих странах это дань традициям. Однако по такому же пути идет и ряд развивающихся стран.

В целом же функциональный тип регулирования остается пока преобладающим. Во многих странах это дань традициям (Германия, Швейцария, Италия другие страны с исторически сформировавшимися рынками). Однако по такому же пути идет и ряд развивающихся стран. Наиболее характерный пример — Китай, где выстроены достаточно жесткие ограничения по созданию финансовых конгломератов и, следовательно, банковский, страховой и фондовый регулятор организованы по функциональному принципу. Координацию и взаимодействие в этом случае функциональные регуляторы осуществляют на уровне горизонтальных связей и обмена информацией. В большинстве случаев регуляторы взаимодействуют в рамках официальных многосторонних соглашений и совместных рабочих органов, гораздо реже взаимодействие происходит на неформальном уровне.

Сложилась и промежуточные варианты, например, с лидирующим функциональным регулятором. Так, в Японии до создания в 1998 г. институционального Financial Supervisory Agency

функциональные регуляторы находились в ведении Министерства финансов, которое обеспечивало координацию их деятельности, общую методологию и единство подходов к регулированию. В Ирландии таким лидирующим регулятором был Центральный банк, который с 1998 г. по 2001 г. постепенно абсорбировал функциональных регуляторов, пока не превратился в мегарегулятора (The Central Bank and Financial

Services Authority of Ireland). В Нидерландах создана специальная административная надстройка — The Council of Financial Supervisors. В Испании в качестве лидирующего регулятора в отношении финансовых конгломератов выступает один из функциональных регуляторов в зависимости от того, кто является центром консолидации конгломерата — банк, страховая компания или инвестиционная компания.

Общее мнение отсутствует

Среди экспертов отсутствует единое мнение о том, какой же все-таки тип регулирования предпочтительней.

В пользу консолидированного институционального регулирования высказываются такие соображения:

- Возможность надзора за всеми типами финансовых посредников из единого центра;

- Разработка непротиворечивых законов и нормативных актов;

- Унификация нормативов и технологий надзора для всех типов финансовых посредников;

- Стандартизация процедур раскрытия информации, обучения и защиты инвесторов;

- Гармонизация требований по достаточности собственного капитала, организации риск — менеджмента, постановки учета и отчетности;

- Обеспечение равных конкурентных возможностей для всех типов финансовых посредников;

- Минимизация проблем с обменом информацией и координацией деятельности;

- Минимизация возможностей для регуляционного и налогового арбитража.

Адепты функционального регулирования высказывают свои аргументы:

- Эффективный обмен информацией и координация деятельности при современном уровне информационных и административных технологий могут быть отлажены и на функциональном уровне;

- Несмотря на явную конвергенцию финансовых рынков, принципы деятельности секторальных регуляторов, по-прежнему, имеют явные отличия. Так, органы банковского надзора в первую очередь стремятся обеспечить стабильность финансовой системы в целом, для регулятора фондового рынка на первом месте защита прав инвесторов, регулятор страхового рынка своей главной задачей считает обеспечение финансовой устойчивости каждого страховщика;

- Предлагаемые на различных секторах продукты значительно отличаются по временному горизонту: самые продолжительные продукты — страховые (продолжительность страхового полиса может составлять десятки лет), самые непродолжительные — фондовые (их продолжительность может измеряться в днях и даже часах);

- Если процедуры входа на рынок в различных секторах очень похожи, то процедуры ухода с рынка или банкротства имеют существенные отличия;

- Деятельность операторов различных рынков в разной степени подвер-

жена систематическим рискам: наибольшее влияние они оказывают на банковскую деятельность, наименьшее — на страховую.

Некоторые эксперты высказывают резко негативное отношение к построению мегарегулятора на базе центрального банка, особенно когда он совмещает функции банковского надзора и эмиссионного центра.

Согласия по вопросу мегарегулирования на уровне международных организаций и экспертов до сих пор не достигнуто. Поэтому каждая из стран выбирает свой индивидуальный подход, исходя из исторического опыта, культурных традиций и общих принципов государственного строительства.

Некоторые обобщения

Таким образом, как показывает анализ тенденций регулирования финансового рынка, за последние два десятилетия принципы и технологии регулирования претерпели существенные изменения и вышли на новый, более высокий этап своего развития. Побудительными мотивами для этих преобразований стали общерыночные тенденции — глобализация, функциональная интеграция и финансовые инновации. Именно они побуждают регуляторов действовать на общей, консолидированной основе. В ряде случаев это выливается в организационное объединение регуляторов и создание новой организационной единицы — мегарегулятора, в других, более частых случаях, регуляторы объединяются на иной основе, в частности, путем выделения лидирующего регулятора, создания надрегуляционных рабочих координирующих орга-

нов либо просто за счет разработки процедур информационного взаимодействия и координации собственных действий. В общем случае такого рода процессы и могут называться мегарегулированием.

Как показывает анализ мировой практики регулирования финансовых рынков, все из перечисленных подходов могут быть одинаково успешными. Так, например, несмотря на значимые отличия в организации регулирования в Великобритании и США, в обоих этих странах финансовые рынки весьма эффективны и могут служить примером для подражания. Если отвлечься от формальных признаков, то в этом примере можно выделить одну общую черту.

Смысл всех регуляционных изменений состоит не в формальных организационно— структурных изменениях, а в изменении уровня регулирования. В своем развитии рыночное регулирование проходит три уровня:

1. Микрорегулирование;
2. Регулирование рынка;
3. Мегарегулирование.

На первом уровне регулятор осуществляет надзор и контроль за отдельными рыночными операторами, с тем чтобы каждый из них обеспечивал сервис и защиту инвесторов на минимально допустимом уровне. Второй уровень регулирования должен уже

За последние два десятилетия принципы и технологии регулирования претерпели существенные изменения и вышли на новый, более высокий этап своего развития. Побудительными мотивами для этих преобразований стали общерыночные тенденции — глобализация, функциональная интеграция и финансовые инновации.

обеспечить надзор за рынком в целом, с тем чтобы в условиях конкуренции рыночные агенты покрывали своими услугами все целевые группы и территории. Философия мегарегулирования заключается во включении финансовых рынков в решение экономических задач. Как это будет сделано на административном уровне, уже не столь важно. Стил и методы регулирования в рассматриваемых странах находятся на самом высоком из этих уровней, поэтому, несмотря на внешние отличия, они эффективны.

Если же перейти на российскую почву, то можно заметить явные отличия от мировых тенденций. Главное из них в том, что регулирование не следует рыночным тенденциям. Если глобализация пока не слишком затронула нашу страну, а финансовые инновации только начали проявляться, то процесс функциональной интеграции финансовых институтов, начавшийся несколько лет назад и уже находящийся в завершающей стадии, в значительной степени изменил финансовый рынок. Надо подчеркнуть, что (скорее всего, по недомыслию и некомпетентности) российский финансовый рынок был изначально дерегулирован, и не

было никаких серьезных ограничений на создание финансовых альянсов. Поэтому предоставленный самому себе рынок пошел по естественному и здоровому пути консолидации и интеграции банковского, страхового и фондового бизнеса. При этом государственные органы проявили и проявляют к этому очевидному и очень яркому явлению абсолютную ригидность, несмотря на то что оно несет и значимые вызовы, и серьезные угрозы.

Целеполагание при построении системы регулирования российского финансового рынка исходит не из рыночных подходов и тенденций, а из административно — бюрократических установок типа "выстраивания вертикали власти", "усиления персональной ответственности" и пр., а практическая реализация базируется на лоббизме элит. Поэтому и наши регуляторы еще находятся на уровне микрорегулирования. И пока не произойдет осознание этой сложившейся ситуации, мы так и будем жонглировать словами, определениями и приводить из мировой практики в качестве образца самые разные подходы, не понимая ни смысла, ни тенденций регулирования финансовых рынков.

Страховой надзор: обновление системы?

Страховое регулирование в России впервые в этом веке подверглось перестройке. Разделение функций надзора и нормотворчества укладывается в канву административной реформы и должно способствовать подавлению конфликта интересов. Однако этот тезис – лишь часть правды. Другая часть правды заключается в том, что до последнего времени триада функций страховнадзора оставалась разбалансированной. Нынешние изменения дают шанс развить полноценное страховое регулирование в России.

История вопроса

Страховой надзор возник в России двенадцать лет назад вслед за формирующимся страховым рынком. В СССР сфера страхования была монополизирована Ингосстрахом и Госстрахом, поэтому необходимость в отдельном органе контроля до 90-х годов отсутствовала. С 1991 г. Правительство СССР создало комитет страхового надзора, однако после развала Союза он прекратил существование, и до весны 1993 г. страховым регулированием фактически занимался Минфин. Днем рождения страховнадзора можно считать 19 апреля 1993 г., когда появилась законодательная основа для деятельности, созданной еще в феврале 1992 г. Указом Президента Федеральной службы РФ по надзору за страховой деятельностью (Росстрахнадзор), «самостоятельного федерального органа исполнительной власти, подчиненного Правительству РФ».

В соответствии с уже существовавшим на тот момент законом «О страховании» (ныне закон «Об организации страхового дела»), в функции и задачи Росстрахнадзора вошли выдача лицензий, ведение госреестров участников рынка, контроль обоснованности тарифов и обеспечения платежес-

В наследство Росстрахнадзору достался пустырь регулирования — допуск на рынок был формальным, фактически допускались все желающие; при этом практически отсутствовали критерии отбора и контроля финансовой устойчивости, страховых договоров, порядка формирования страховых резервов, инвестиционной деятельности, перестрахования.

пособности, установление правил формирования и размещения страховых резервов и т.д.

Правом Росстрахнадзора были получение всей установленной отчетности, проведение проверок, выдача предписаний, приостановление и отзыв лицензий, обращение в суд и т.д. В рамках Росстрахнадзора функционировала коллегия (9 человек), к компетенции которой относились лицензионные процессы. Росстрахнадзор делился на центральный аппарат (максимальное число сотрудников составляло 210 человек) и территориальные органы, выполняющие роль исполнителей решений центрального аппарата Росстрахнадзора.

Росстрахнадзор существовал как самостоятельный орган до середины августа 1996 г., после чего был упразднен и все его функции были переданы в Минфин в только что созданный Департамент страхового надзо-

ра. В марте этого года в ходе смены правительства и реформирования системы исполнительной власти была создана подчиняющаяся правительству Федеральная служба страхового надзора.

Страховое регулирование за рубежом

Страховое регулирование имеет давние традиции на сформировавшихся страховых рынках. К примеру, в Канаде федеральный страховой инспектор был назначен в 1876 году, через девять лет после обретения страной суверенитета. Страховая индустрия в Европе сформировалась к концу 17-го века, и уже к середине 18-го века прошла через множество финансовых скандалов и потрясений, поэтому и в Америке, и в Европе давно знают выгоды качественного страхового надзора.

При этом на макроэкономическом уровне финансовая мощь страховщиков быстро встала в один ряд с банковской системой и стала важным фактором финансовой стабильности государств, поэтому власти начали учитывать в страховом регулировании и надзоре еще и государственные интересы.

Принципиальную роль в организации страховых надзоров в мире играют правовые условия, размежевавшие деятельность страхнадзоров, с одной стороны, на либеральную доктрину, а с другой — на консервативную доктрину. В рамках англо-саксонской системы права власти Канады, Австралии, США, Великобритании выстроили сравнительно либеральные условия контроля страховщиков.

Страхнадзоры в этих странах сфокусированы на текущем контроле финансового состояния компаний; при этом отсутствует жесткая регламентация страховых операций, тарифов, до-

Предпосылкой создания страховых надзоров послужила необходимость уменьшения числа финансово несостоятельных страховых компаний, потому что по мере роста потребности в страховых покрытиях как со стороны корпоративного сектора, так и со стороны рядовых граждан, отсутствие страхового надзора сказывалось на общей экономической ситуации. Иными словами, страховые надзоры в западных странах на заре своей деятельности нацеливались на обеспечение гарантий хотя бы минимума страховых выплат.

говорных отношений и тому подобного. В либеральных моделях страховых надзоров широко распространена уведомительная технология взаимоотношений с подопечными, многие задачи страхового регулирования переложены на плечи саморегулируемых объединений (СРО). По схеме своей организации и либеральные, и консервативные «полицейские» страховые надзоры подчиняются логике общенациональной административной модели государства и делятся на централизованную и децентрализованную организационные структуры. Например, в децентрализованной системе страхнадзора США каждый штат имеет свой орган надзора, действующий на локальном страховом поле, при этом центральный офис страхнадзора как таковой отсутствует, функции общена-

циональной координации выполняют многочисленные СРО, и лишь некоторые принципиальные аспекты деятельности страховщиков регулируются федеральными актами. Большая часть нормативов, лимитов и прочих требований к страховщикам не унифицирована в США на федеральном уровне.

Все национальные страховщики подчиняются общим правилам, при этом саморегулирование имеет очень важное значение. Как правило, страхнадзор в централизованной системе работает в составе так называемых «мегарегуляторов» финрынков – классическими примерами являются Великобритания и Япония. У централизованных регуляторов, как правило, существует лицензирование, однако надзор также сфокусирован на текущем контроле финансового состояния страховщиков, а не на формальном отслеживании соответствия лицензионным требованиям.

В рамках Европейского союза действует унифицированная система регулирования — Еврокомиссия координирует единые нормы для страховщиков на всем экономическом пространстве ЕС, а текущий надзор осуществляется национальными органами и национальными саморегуляторами. Именно в Европе в большинстве стран на национальных рынках исторически сложились обусловленные континентальной системой права «полицейские» страховые надзоры. Такие континентальные системы страхнадзоров разговаривают с подопечными на языке детальной законодательной регламентации на уровне директив,

кодексов, законов. Континентальные страховые надзоры уделяют значительное внимание соблюдению «буквы закона», формальному соблюдению всех лицензионных требований – например, характерны превентивное утверждение надзорами тарифов, рамок их колебания, типовых полисов, бизнес-планов и т.д. В континентальных страхнадзорах роль текущего контроля финансового состояния слабо выделена в самостоятельную функцию и чаще всего осуществляется как элемент общего пруденциального контроля соблюдения всех требований законодательства.

Уже в начале прошлого века страхнадзоры столкнулись с усилением международной деятельности страховщиков, а к середине 20-го века этот вызов усилился за счет лавинообразного нарастания международных перестраховочных операций. В итоге глобализация страховых рынков привела страхнадзоры к необходимости постоянного взаимодействия и выработки унифицированных правил надзора. Для этого в 1994 году была учреждена Международная ассоциация страховых надзоров (MACH), в которую входит и Россия. Прежде всего, она занимается разработкой и внедрением принципов, стандартов и рабочих документов, которые рекомендуется использовать страховым властям-членам ассоциации при осуществлении полномочия и выработки правил игры в их локальных юрисдикциях. Сейчас MACH стала всемирно признанной организацией, устанавливающей стандарты в сфере страхового надзора.

Международные принципы регулирования

Согласно мнению МАСН, главная задача страхнадзора — защита страхователя, и совокупностью целей страхового регулирования и надзора является создание и поддержание эффективных, надежных, справедливых и стабильных рынков страховых услуг на благо страхователей и в интересах здоровых финансовых рынков. Такая совокупность целей достижима страховыми властями при следовании центральному документу МАСН — «Главные страховые принципы» (Insurance core principles), который был принят членами МАСН в 1997 г. и несколько раз редактировался с тех пор. Вне зависимости от состояния страховых рынков и национальных правовых систем именно «Главные страховые принципы» рекомендуются МАСН для строительства эффективного страхового надзора, и в конечном итоге, для достижения всей совокупности целей.

Общие положения для страхнадзора прописаны в принципах 2-5, где четко законодательно утверждена совокупность целей надзора, которые не должны быть подвержены произвольным изменениям в зависимости от политической конъюнктуры, и их закрепление должно ограничивать ответственность страхового надзора, обеспечивать его предсказуемость для страховщиков и сделать прозрачными для общественности рабочие процессы надзорной службы.

Надзорный орган должен быть независимым и предсказуемым в отношении исполнения своих функций и использования инструментов. Законодательно должно быть четко установлено, кто отвечает за страховой надзор — это может быть как единый орган, так и несколько структур (например, Министерство и служба стра-

На сегодняшний день сформулированы 28 главных принципов страхового регулирования, с которыми можно ознакомиться на веб-сайте МАСН: www.iaisweb.org.

МАСН разработала также методологию, согласно которой для каждого принципа установлены существенные и дополнительные критерии, которые должны быть выполненными, в противном случае принцип считается не учтенным или учтенным только частично при создании национальной системы страхового надзора.

хового надзора). Вопросы назначения и смещения с поста руководителей надзорного органа должны быть четко урегулированы и прозрачны для третьих лиц. Надзорная служба и ее сотрудники должны быть поставлены в положение, при котором они могут выполнять свои задачи без давления со стороны политических кругов, правительства и страховых компаний. Не должно быть предметных указаний со стороны какого-либо министерства. Надзорная служба должна быть независимой также в бюджетном отношении. Бюджет должен быть достаточным для проведения эффективной работы, и надзор должен быть в состоянии при необходимости привлекать экспертов со стороны для решения определенных задач.

Процесс надзора должен быть прозрачным и предсказуемым. Процедурные правила, принципиальные вопросы надзора, важные решения надзорного органа, общие указания, рекомендации, критические замечания и так далее должны быть доведены до общественности и актуализированы. Следует предусмотреть возможность обжалования существующих ре-

шений надзора юридическими средствами. Надзорная служба должна систематически, как минимум раз в год, докладывать о своей работе.

Взаимоотношения с подопечными регулируют принципы 6-10, в соответствии с которыми любая страховая компания принципиально должна получить лицензию перед началом деятельности, а условия процесса лицензирования в каждом конкретном случае должны быть прозрачными, объективными и публичными. Критериями соблюдения прозрачности, объективности и публичности выступает обязательное наличие проверок в процессе лицензирования наилучшего профессионального соответствия кандидатов на руководящие позиции будущей страховой компании, соответствия инвесторов будущей страховой компании философии отрасли, соответствия требований к собственным средствам, риск-менеджменту, внутреннему контроллингу, наличие как минимум трехлетнего развернутого бизнес-плана и информации о планируемых страховых продуктах. Процесс проверки всех этих установленных критериев должен быть публичен на каждом этапе. Владельцы, члены правления, аудиторы, а также актуары должны быть надежными и профессионально пригодными, при этом должна быть предусмотрена возможность вмешательства надзорной службы на случай, если владельцы больше не будут удовлетворять названным требованиям. Кроме того, надзорная служба должна иметь возможность контроля в случае смены владельца страховой компании и передачи портфеля страховых договоров. Эта передача нуждается в предварительном согласии страхнадзора, потому что он должен проверять дальнейшее соблюдение интересов страхователей, причем как страхователей cedenta, так и страхователей цессионара.

Возможное отклонение выдачи лицензии требует обоснования. В качестве возможных причин отказа приводятся, наряду с невыполнением критериев для получения лицензии, недостаточная платежеспособность в перспективе и наличие организационных структур, затрудняющих эффективную работу.

Таковы наиболее существенные главные принципы страхнадзора. Интересно, что среди прочего принцип 26 содержит призыв к надзору заботиться, чтобы не только клиентам, но и другим заинтересованным лицам (например, акционерам страховых компаний) предоставлялась информация. Ведь целью надзора являются формирование и поддержание эффективного, справедливого, надежного и стабильного страхового рынка в интересах страхователей, и на этом рынке хорошие страховщики должны быть вознаграждены, а плохие – оштрафованы. Конкуренция укрепляет позицию страхователей. Однако такой рынок может существовать только в случае, если все его участники получают необходимую информацию, и на рынке существует транспарентность. Вместе с другими государственными структурами (например, антимонопольным органом) страхнадзор должен содействовать функционированию рынка, требуя, например, от страховых компаний предоставления информации, необходимой для принятия решений участниками рынка. Сюда относится, например, информация о финансовом положении, рисках, которые имеются у данного страховщика, и методах, при помощи которых он обращается с этими рисками (системы риск-менеджмента, стресс-тесты и т.п.), правилах корпоративной культуры, установленных страховщиком и т.д.

Несмотря на значительное обилие общих формулировок, главные прин-

ципы страхового регулирования от МАСН ценны не только для правильной организации страхового надзора. Они незаменимы и для анализа

деятельности нынешних страховых властей. Например, почившего в бозе отечественного Департамента страхнадзора.

Первые шаги страхового рынка в России

Отношения органов страхового надзора с подопечными и заинтересованной общественностью всегда отличались в России волнообразной сменой настроения. На фоне общеэкономических неурядиц и болезненного зарождения в стране рыночного пространства страховая индустрия почти десятилетие оставалась в глазах порою экономически безграмотных властей бедной падчерицей. Хотя зачатки страхового законодательства появились через год после обретения Россией суверенитета, масса правовых коллизий в смежных областях права затягивала выстраиваемое на ходу отечественное страховое право в вязкое болото юридических противоречий, конфликтов интересов и долгих межведомственных и законотворческих согласований. В такой ситуации вся тяжесть выбора тактики и стратегии правоприменения ложилась на плечи руководителей страхового надзора, которых было четыре за время существования страхнадзора в России.

В первой половине 90-х рынок быстро раздулся почти до трех тысяч страховщиков к 1996 году. Рост был лихорадочным, основной предпосылкой служили льготные налоговые условия по страховым аннуитетам. К середине 90-х значительная часть страховых оборотов пришлась на краткосрочное страхование жизни – по сути дела, в тотальных условиях отсутствия доверия и сбережений у основной части населения страховой бизнес сфокусировался на обслуживании спроса налоговых оптимизаций.

Спешка российских властей в трансформации налоговой среды, бухгалтерских принципов и общехозяйственного законодательства на фоне гиперинфляционной экономики изначально ставила надзор в позицию, противоречащую принципам страхового регулирования. Надзор может успешно проводиться только в политическом окружении, обеспечивающем финансовую стабильность для страхового бизнеса точно так же, как и для всего остального спектра услуг.

Росстрахнадзор в первой половине 90-х годов выпускал множество нормативных актов и с формальной точки зрения заложил методологическую базу деятельности страховщиков, которая прежде всего обеспечивала поле работы для функции превентивного контроля — лицензирования. Росстрахнадзор старался развивать и вторую функцию — текущий контроль. Однако на практике надзор за почти тремя тысячами страховщиков силами небольшого штата центрального аппарата был невозможен.

Тем не менее Росстрахнадзору удавалось достаточно активно реагировать на многочисленные «тревожные сигналы» с рынка, наподобие задержек платежей. В центральной прессе первой половины 90-х годов руководитель Росстрахнадзора цитировался как минимум раз в неделю в двух изданиях, и как минимум раз в месяц выступал с публикацией по насущным те-

мам. Заместителей руководителя цитировали как минимум один раз день в одном издании центральной прессы, и не реже чем раз в неделю публиковали их развернутые комментарии.

Росстрахнадзору с самого начала своей деятельности, несмотря на объективные трудности экономического и правового окружения, удавалось поддерживать регулярную дискуссию с рынком и это способствовало развитию страхового рынка на пользу и в целях защиты страхователей. С другой стороны, нужно признать, что сильное влияние общеэкономической ситуации на страховой рынок в значительной степени нивелировало прогрессивные начинания Росстрахнадзора.

Изменение общей экономической ситуации, разрыв в нормативах доходности привели в середине 90-х годов к большому количеству банкротств компаний страховщиков «жизни». Это нанесло колоссальный ущерб рынку. «Ветераны» рынка, как страховщики, так и экс-руководители органа надзора, признают, что Росстрахнадзор ничего не мог с этим поделать из-за отсутствия практических возможностей для серьезных документальных проверок. При этом превентивный контроль, несмотря на формальное соответствие большинству принципов страхового регулирования о лицензировании, практически не оказывал влияния на ситуацию.

На начало 1996 года в государственный реестр было включено более 2,7 тыс. страховщиков. Именно в 1996 году на фоне готовившихся поправок в закон о страховом деле, страховой надзор активизировал «чистку рядов» среди страховщиков, и на общем основании «несоответствия требованиям законодательства» отбирал лицензии в массовом порядке. Несмотря на высокую карательную активность, си-

туация с критерием общей эффективности рынка кардинально не улучшалась – анализ сдачи отчетности страховщиками в 1993-1998 годах показывает, что за весь этот период как минимум тысяча страховщиков находились в состоянии «анабиоза».

Анализ превентивного регулирования за то же время показывает, что страховой надзор старался замедлить «размножение подопечных» – в среднем, за пять лет на десять отозванных лицензий приходилось одна выданная. За этот же период качественный характер рынка в общей картине плавно улучшался – темпы роста уровня выплат в среднем составляли 8,5% ежегодно, плавно замедляясь к 1998 году. «Ветераны» рынка признают, что большую часть выплат обеспечивала прокрутка страховщиками зарплат через краткосрочное страхование жизни. Уровень выплат по страхованию имущества и ответственности все 90-е годы оставался низким, частная клиентура была мизерна, все основные сборы по рисковому страхованию обеспечивались корпоративной клиентурой.

Уже в середине 90-х годов всем, и в первую очередь страховому надзору, стало понятно, что функция превентивного контроля малоэффективна из-за низкого порога требований для вхождения на страховой рынок. Законодатели и страховая власть первый раз за историю рынка напугали страховщиков в 1996 году, решив увеличить требование к размеру уставного капитала. Игра лоббистов и кризис 1998 года привели к тому, что это требование к уставному капиталу начали предъявлять только с 2000 года.

Кризис 1998 года еще раз проредел ряды страховщиков. К январю 2000 года в реестре осталось порядка 1,6 тыс. страховщиков.

«Шагреновая кожа» страхового надзора

Относительная несамостоятельность Росстрахнадзора и передача его функций в ведение Минфина практически не влияли на качество его работы. До 2000 года страхнадзор, учитывая его кадровые и бюджетные возможности, сравнительно хорошо исполнял функцию лицензирования (к тому моменту часть работы по разработке типовых правил была перенесена на плечи Всероссийского союза страховщиков) и функцию раскрытия информации.

Однако с 2002 года Страхнадзор стал раскрывать все меньше оперативной информации о своей деятельности, включая информацию по вопросам лицензирования, поэтому оценить функционирование превентивного контроля с внешней стороны не представляется возможным. Страховщики стали отмечать возникающие задержки с процессом лицензирования, доходящие до полугода. Процесс совершенствования отчетности для страховщиков не замедлялся, однако по непонятным причинам укрупненные рыночные данные стали предоставляться нерегулярно, причем последний годовой отчет руководителя страхнадзора новой формации был сделан за 2001 год.

В немногочисленных интервью глава страхнадзора сформулировал свою

Функция текущего контроля сжалась до пруденциального контроля, между тем как главный принцип страхового регулирования гласит, что задачей надзора является наблюдение и анализ всех факторов, которые могут сказываться на страхователях и страховых рынках.

позицию как «страхового полицейского», который лишь надзирает законопослушность страховщиков. Таким образом, функция текущего контроля сжалась до пруденциального контроля, между тем как главный принцип страхового регулирования гласит, что задачей надзора является наблюдение и анализ всех факторов, которые могут сказываться на страхователях и страховых рынках.

В немалой степени фокусировка на «полицейской» функции была обусловлена потерей страхнадзором самостоятельности после переподчинения Минфину. В главном принципе страхового регулирования под номером 3 отдельно выделяется, что не должно быть предметных указаний со стороны какого-либо министерства, иначе содержание принципа нарушается в сторону значительного снижения эффективности надзора.

Новый регулятор — новые задачи

С изменением структуры страхового надзора появились предпосылки увеличения его эффективности. Нормотворчество в части общего регулирования отечественного страхового рынка остается в ведении Минфина. Продуктивности этого процесса будет способствовать активизация законотворческой деятельности и, как следствие, улучшение нормативной базы страховщиков как в области методологии, так и в области общего страхового права.

Новому страховому надзору досталось тяжелое наследство – кадровый голод, достаточно низкая эффективность межведомственной координа-

В настоящее время перед Федеральной службой страхового надзора стоит задача – улучшение контроля страховщиков по всем направлениям, от процессов сбора, анализа, обобщения и раскрытия отчетности до создания оптимальных механизмов оперативных проверок страховщиков и эффективной системы реагирования на синдромы неплатежеспособности.

ции и несбалансированная структура рынка, когда на сотню наиболее активных компаний приходится большая часть страховых капиталов, тем не менее «карликовых» по мировым меркам.

В основе методологии регулирования финансовых рынков лежат три фундаментальных причины.

1. Защита интересов инвесторов. Безопасное, комфортное инвестирование, когда все нерыночные риски сведены до минимума, где нет места инсайдерам, манипуляторам, мошенникам — это цель, к которой должны стремиться надзорные органы. Именно с позиции защищенности инвесторов от всех возможных нерыночных рисков оценивается эффективность их деятельности.

2. Создание и поддержание справедливых, эффективных и прозрачных рыночных отношений. Задача сохранения и поддержания честных, эффективных и прозрачных рыночных отношений во многом близка задаче защиты инвесторов. Но в данном случае речь в большей своей части идет о разработке нормативов, стандартов и правил деятельности на финансовом рынке, созданию системы нормирования и контроля достаточности собственного капитала, постановке риск — менеджмента.

3. Снижение систематических рисков. Систематические риски — это порождение негативных явлений, возникших на финансовом рынке, которые носят характер эпидемии; появившись в одном месте, они начинают распространяться по рынку, вызывая "эффект домино", другие серьезные негативные деформации рынка. Следствием систематических рисков может стать нарушение целостности рынка. Предупреждение и локализа-

ция систематических рисков — очень сложная, многоплановая задача, от которой напрямую зависит стабильность финансовой системы.

За прошедшие несколько десятилетий философия регулирования финансовых рынков претерпела значимые качественные изменения. Эти изменения явились ответом на вызовы и угрозы, порожденные современными тенденциями развития финансового рынка: глобализацией, дерегулированием, функциональной интеграцией и финансовыми инновациями.

По ходу реструктурирования регуляторных процессов на вооружение был взят термин "мегарегулирование", который, в первую очередь, означает более тесную международную и внутреннюю кооперацию регуляторов, организацию институционального надзора над финансовыми конгломератами и создание эффективных подходов к контролю за новыми финансовыми продуктами.

В ходе дальнейших дискуссий предполагается обсудить разнообразные прикладные вопросы регулирования финансовых рынков, в том числе: организационную структуру органов надзора, источники их финансирования, технологии функционирования и организацию взаимодействия с рыночными субъектами.