

## МІЖНАРОДНА ФІНАНСОВА АРХІТЕКТУРА: СУЧАСНІ ТЕНДЕНЦІЇ РЕФОРМУВАННЯ

Глобальна фінансова криза та її негативні наслідки стимулювали активізацію процесів реформування фінансового сектора<sup>1</sup>. Надзвичайно активно ці процеси відбуваються в органах наднаціонального і національного рівня. Так, за період із початку фінансово-економічної кризи у 2008 р. у структурі наднаціональних органів регулювання та нагляду за фінансовим сектором відбулися певні зміни: була сформована Рада фінансової стабільності (Financial Stability Board – FSB) як правонаступник Форуму фінансової стабільності (FSF), до складу якої увійшли всі країни "Групи 20", члени Форуму, Іспанія та Європейська комісія<sup>2</sup>. Було розширено склад учасників Технічного комітету IOSCO, Базельського комітету з банківського нагляду<sup>3</sup>.

Створення Ради з фінансової стабільності передбачає об'єднання повноважних представників національних центральних банків, міністерств фінансів і регуляторів фінансових ринків найрозвиненіших країн світу, а також провідних міжнародних фінансових організацій із метою розроблення заходів щодо підвищення стійкості глобальної фінансової системи. Рада також виконує роль координатора дій національних фінансових регуляторів та міжнародних економічних і фінансових організацій при розробленні рекомендацій, що виносяться на обговорення під час зустрічей як голів держав і урядів, так і керівників центральних банків і міністрів фінансів учасників "Групи 20".

Важливою тенденцією реформування фінансового сектора стало суттєве ускладнення систем регулювання, підвищення ступеня деталізації об'єктів та суб'єктів регулювання, що виявилось у зростанні кількості робочих груп, наглядових колегій і комісій у структурі існуючих міжнародних організацій та їхній спеціалізації на окремих регулятивних напрямках.

Зокрема, було створено структури за такими напрямками діяльності:

1) у рамках розвитку системи контролю за фінансовими потоками між країнами та їхньої відповідності потребам тієї чи іншої країни, зважаючи на показники платіжного балансу, МВФ сформував експертну групу з підтримки стабільного функціонування фінансової системи (Financial Safety Nets Experts Group), яка надає допомогу різним країнам у випадку дисбалансу зовнішніх фінансових потоків і внутрішніх можливостей фінансової системи країни;

2) у рамках регулювання діяльності системоутворюючих фінансових інститутів "Група 20" взяла на себе зобов'язання розробляти та впроваджувати механізми регулювання системоутворюючих фінансових інститутів (Systemically Important Financial Institutions – SIFI). Ця група отримала повноваження проводити реструктуризацію всіх типів фінансових інститутів (банків, страхових компаній, фондових бірж тощо), які перебувають у кризовому стані. Основні рекомендації щодо отриманих повноважень зазначені у звіті Ради з фінансової стабільності "Зниження ризиків, пов'язаних з діяльністю системоутворюючих фінансових інститутів" (жовтень 2010 р.)<sup>4</sup>.

Із метою реалізації зазначених вище рекомендацій у складі Ради з фінансової стабільності наприкінці 2011 р. створено Раду з експертної оцінки (Peer Review Council – PRC), яка даватиме оцінку фінансовій політиці країни та механізмам її реалізації у сфері співпраці з міжнародними системоутворюючими фінансовими інститутами (G-SIFI), а також розроблятиме методикку проведення експертної оцінки. До складу PRC включено представників регулюючих органів країн, до юрисдикції котрих відносяться G-SIFI. Результати цієї роботи (перші оцінки проводитимуться у кінці 2012 р.) розповсюджуватимуться на більш широку групу системоутворюючих фінансових інститутів, включаючи інфраструктурні організації фінансового ринку, страхові компанії та інші небанківські фінансові інститути.

У 2009 р. сформовано робочу групу з міжнародного антикризового управління (Cross-border Crisis Management Working Group), яка контролює процес розроблення національних планів із фінансового оздоровлення G-SIFI і визначає критерії для оцінки можливості реструктуризації конкретних інститутів (банків, інвестиційних і страхових компаній тощо). При цьому в рамках Ради з фінансової стабільності почали діяти наглядові колегії з контролю за 30 системоутворюючими фінансовими інститутами, що забезпечують міжнародну кооперацію країн.

У 2010 р. сформовано робочу групу з реструктуризації та рекапіталізації фінансових інститутів за рахунок приватних коштів (Working Group on Bail-in), метою якої є розробка на законодавчому рівні механізмів реструктуризації боргів, їхня конвертація в інші цінні папери (акції) та списання боргів. Група вивчає правові та практичні можливості застосування таких механізмів на національному та міжнародному рівнях.

Поряд зі змінами інституційного характеру на світовому рівні також відбулися певні зміни у регулюванні міжнародної валютної системи, ефективність котрої під час кризи суттєво знизилася. Так, на саміті 2010 р. у Кореї прийнято рішення про розвиток глобальної мережі фінансової безпеки, реалізація якої передбачає комплексне використання МВФ інструментів страхування та кредитування при необхідності упередження та врегулювання кризових явищ в окремих країнах. З цієї метою ухвалено відповідні заходи, до яких відносяться:

– підвищення ресурсної бази МВФ і банків розвитку – на 450 та 235 млрд дол. США відповідно;

– удосконалення механізму "гнучкої кредитної лінії" (Flexible Credit Line) за рахунок збільшення терміну кредитування та відміни обмежень на обсяги коштів, що надаються МВФ. Цей механізм використовується в країнах із високим рівнем економічного розвитку для подолання наслідків впливу кризових шоків;

<sup>1</sup> Доповідь підготовлено в рамках виконання НДР "Міжнародний досвід реформування фінансового сектора в контексті антикризового регулювання" (№ держреєстрації 0112U006346).

<sup>2</sup> Форум фінансової стабільності на пленарному засіданні у Лондоні 11–12 березня 2009 р. ухвалив рішення про розширення складу членів за рахунок нових країн із "Групи 20", які не входили до складу членів Форуму, – Аргентини, Бразилії, Китаю, Індії, Індонезії, Кореї, Росії, Саудівської Аравії, ПАР та Турції. Крім того, членами Форуму стали Іспанія та Європейська комісія.

<sup>3</sup> Технічний комітет IOSCO у середині лютого 2009 р. прийняв рішення запросити Бразилію, Китай та Індію до складу членів. Ці країни було обрано з огляду на розміри їхніх ринків капіталу, міжнародний характер їхніх ринків і досягнутий рівень розвитку їхніх регулятивних систем. Базельський комітет із банківського нагляду (BCBS) на засіданні 10–11 березня 2009 р. ухвалив рішення про розширення кількості членів, запросивши представників Австралії, Бразилії, Китаю, Індії, Кореї, Мексики та Росії. Керівний орган Базельського комітету також розширено за рахунок голів центральних банків і керівників наглядових підрозділів цих країн.

<sup>4</sup> Reducing the Moral Hazard Posed by Systemically Important Financial Institutions / FSB Recommendations and Time-lines. – 2010. – October.

– створення нового механізму "превентивної кредитної лінії" (Precautionary Credit Line) для країн із достатньо високим рівнем економічного розвитку, але які ще не відповідають критеріям, за якими надаються кошти "гнучкої кредитної лінії";

– розвиток Глобального стабілізаційного механізму (Global Stabilization Mechanism), який дозволяє МВФ у випадку виникнення кризи своєчасно надавати фінансування країнам-членам, збільшувати ресурсну базу МВФ, сприяти підвищенню глобальної ліквідності.

Упродовж 2009–2011 рр. також проводилася робота у сфері регулювання банківського і страхового секторів економіки та ринку цінних паперів. Так, BCBS, IOSCO, IAIS у січні 2010 р. опублікували звіт щодо існуючих відмінностей у механізмах регулювання фінансових ринків різних країн та надали такі загальні рекомендації щодо їхньої гармонізації<sup>5</sup>:

1) спрямувати ключові принципи регулювання банківського і страхового секторів економіки та ринку цінних паперів на прогнозування можливостей виникнення системного ризику з метою забезпечення стабільної роботи світового фінансового ринку загалом. Ці принципи повинні бути єдиними для банківського і страхового секторів і ринку цінних паперів;

2) встановити як основний об'єкт регулювання фінансового ринку фінансові групи (фінансові конгломерати) – великі фінансові компанії, що ведуть бізнес на декількох сегментах фінансового ринку. Через це необхідно забезпечити більш високу координацію дій між наглядовими колегами Ради з фінансової стабільності, які здійснюють нагляд за 30 найбільшими системоутворюючими фінансовими інститутами;

3) підвищити вимоги до діяльності організацій, що проводять операції з кредитними дефолтними свопами (CDS) і фінансовими інструментами, забезпеченими фінансовими активами. Важливою вимогою регулювання цієї сфери фінансової діяльності виступає співпраця між регуляторами банківського та страхового секторів, а також ринку цінних паперів;

4) розробити міжгалузеві стандарти для проведення фінансових операцій незалежно від сфери діяльності.

На національному рівні реформування повноважень регулюючих органів фінансового сектора проводилося також шляхом створення нових інститутів і розширення повноважень вже існуючих.

Перед тим, як перейти до аналізу практики проведення реформ у фінансовому секторі, що реалізуються в окремих країнах, зазначимо, що більшість фундаментальних проблем, які виявилися під час кризи, ще залишаються не вирішеними. Зокрема, світ ще не знайшов однозначної відповіді на запитання:

1. Чи доцільно поєднувати функцію банківського нагляду з функцією кредитора останньої інстанції?

2. Яким чином вирішити проблему системоутворюючих фінансових організацій? (Більшість аналітиків вважають, що єдиним правильним рішенням може стати зменшення розмірів банків, але, як свідчить досвід, маленькі банки не є ефективними).

Також проблемними залишаються питання, пов'язані з моніторингом системних ризиків. Розробка методології здійснення моніторингу стикається з тим, що криза щоразу виявляється в новій сфері та різних формах.

Дискусійними залишаються питання про поєднання центральними банками різних функцій, таких як контроль за стабільністю цін і контроль за фінансовою стабільністю. Зокрема, щодо питання про використання превентивних заходів проти формування бульбашок на ринку активів відповідного консенсусу досягнуто тільки у сфері ідеології, а не в плані конкретних

інструментів. Більш небезпечними вважаються "бульбашки", у формуванні яких бере участь кредитний ризик (наприклад, низькоякісних кредитів (sub-prime), на відміну від тих, які формуються тільки на фондовому ринку. Тому на запитання, як саме на формування таких "бульбашок" повинні реагувати центральні банки, поки немає ясної відповіді.

Останнім часом, особливо в наукових дослідженнях, піднімається питання про те, чи можлива ситуація, за якої фінансові інновації у принципі не створюють, а тільки руйнують добробут і тому діяльність фінансових інститутів повинна бути обмежена<sup>6</sup>. Крім цих об'єктивних проблем, необхідно враховувати, що реформи часто розробляються з урахуванням не стільки економічних, скільки політичних аргументів.

### Сполучені Штати Америки

Однією з найбільших проблем фінансової системи США стало саме непрозоре та неструктуроване регулювання фінансового сектора. Можна визначити такі провали в системі регулювання США:

- поява в останні десятиріччя великих системоутворюючих фінансових компаній, чиє банкрутство несе загрозу фінансовій системі країни;

- розвиток нових, не стандартизованих і не регульованих фінансових інструментів і продуктів зі складними та непрозорими механізмами впровадження цих продуктів;

- відсутність системи індикаторів макропруденційного нагляду за ризиками;

- певна залежність органів регулювання від рейтингових компаній. Регулюючі органи спиралися на оцінку рейтингових компаній при визначенні розрахунку нормативів регулювання;

- використання для регулювання системи нормативів, що носять не стільки прогнозований, скільки реалізований характер;

- розгалуженість регулюючих органів, чиї повноваження можуть співпадати, але при цьому певні сфери, що потребують регулювання, не задіяні.

На сьогодні підтримка фінансової стабільності у економіці США стала однією з найважливіших функцій державної політики. До кризи функції підтримки фінансової стабільності у США виконували окремі органи фінансового нагляду – Федеральна резервна система (ФРС), Управління контролера грошової пропозиції Казначейства, Комісія з цінних паперів та бірж (SEC), Комісія з торгівлі товарними ф'ючерсами (CFTC), Бюро з захисту споживачів на ринку фінансових послуг, Національна адміністрація кредитних союзів (National Credit Union of Administration (NCUA)). Ці органи вели свою діяльність тільки у межах своєї відповідальності за певний сегмент фінансового сектора і тому не змогли завадити розповсюдженню кризи в країні.

Комплексний, консолідований підхід до підтримки фінансової стабільності став стратегічним напрямом плану реформування фінансового сектора США. Механізми реалізації цієї стратегії закладено в основу закону Додда – Френка про реформування фінансового сектора та захисту прав споживачів, який набрав чинності в середині 2010 р. Усі положення закону відповідають стратегії підтримки фінансової стабільності і спрямовані на зниження системних ризиків, подолання кризових явищ у фінансовому секторі та створення найбільш ефективної та усеосяжної системи фінансового регулювання.

Зміст закону Додда – Френка охоплює:

- заходи зі зниження ризиків фінансового сектора;

- додаткові заходи із захисту споживачів фінансових послуг;

- регулювання діяльності системоутворюючих фінансових інститутів.

<sup>5</sup> Review of the Differentiated Nature and Scope of Financial Regulation. Key Issues and Recommendations [Електронний ресурс] / The Joint Forum (BIS, IOSCO, IAIS). – Доступний з : <<http://www.bis.org/publ/joint24.pdf>>.

<sup>6</sup> Gennaioli N. Neglected risks, financial innovation and financial fragility / N.Gennaioli, A.Shleifer, R.Vishny // Journal of Financial Economics. – 2012. – № 104. – P. 452–468.

Відповідно до закону Додда – Френка в США у фінансовому секторі створено нові регулятивні органи та внесено зміни у повноваження вже існуючих. Зокрема, центральне місце у новій системі регулювання відведено створеній при президенті США Раді з нагляду за фінансовою стабільністю<sup>7</sup> (Financial Stability Oversight Council – FSOC). Основною метою створення FSOC є необхідність проведення моніторингу системних ризиків у фінансовому секторі та розробки заходів щодо їхнього зниження.

FSOC є федеральним органом влади та має повноваження з регулювання діяльності всіх системоутворюючих холдингових компаній і небанківських фінансових організацій. FSOC очолюється міністром фінансів США і налічує 10 членів із правом голосу (включаючи голову ради) та 5 без права голосу. Голосуючі члени ради представлені головами: Ради керуючих Федеральної резервної системи, Комісії з цінних паперів та бірж, Комісії з торгівлі товарами ф'ючерсами, Управління контролера грошової пропозиції Казначейства, Федеральної комісії страхування депозитів, Федерального агентства з фінансування житлового будівництва, Бюро з захисту споживачів на ринку фінансових послуг<sup>8</sup>, Адміністративної ради Національного кредитного союзу, а також незалежним представником від страхової діяльності, призначеним президентом країни. Без права голосу до складу FSOC входять директори Відділу фінансових досліджень<sup>9</sup> і Федерального страхового відділу, представники страхової і банківської діяльності, а також ринку цінних паперів<sup>10</sup>.

Рада з нагляду за фінансовою стабільністю виконує такі функції:

- здійснює моніторинг системних ризиків у фінансовому секторі;
- виявляє недоліки в регулюванні фінансового сектора;
- розробляє рекомендації щодо управління інтеграцією, ефективністю, конкурентоспроможністю фінансової системи загалом;
- розробляє рекомендації для ФРС щодо руху капіталу, ліквідності ринку, ризик-менеджменту;
- розробляє особливі вимоги для компаній, діяльність яких є найбільш ризиковою для фінансового сектора країни.

FSOC щорічно готує звіт про наявність ризиків у економіці (за аналогією до Financial Stability Report, який публікується МВФ та деякими центральними банками<sup>11</sup>).

На засіданнях FSOC її учасники готують пропозиції щодо підвищення ефективності реалізації основних положень закону Додда – Френка, а також розробляють нормативні акти, що стосуються діяльності банківської системи та фінансових небанківських організацій. Зокрема, відповідно до закону Додда – Френка FSOC розробила нормативний акт про механізм реалізації правила Волкера<sup>12</sup>. Це правило забороняє комерційним банкам, що мають гарантії уряду, інвестувати кошти вкладників у хедж-фонди та фонди прямих інвестицій, а також забороняє банківським фінансовим установам проводити операції з цінними паперами за власні кошти з метою отримання прибутку. Така заборона має

на меті припинити проведення спекулятивних операцій банками на ринку цінних паперів. При цьому банкам дозволяється проводити такі операції за кошти клієнтів.

Більшість американських банків, які проводили операції з цінними паперами за свої кошти, не задоволена введенням правила Волкера у практику, оскільки це зменшує їхні прибутки<sup>13</sup>. Проте такі операції все ж таки вважаються занадто ризиковими і їхнє проведення необхідно обмежити.

Відповідно до нормативного акту FSOC банкам дозволяється проводити операції щодо:

- торгівлі державними цінними паперами;
- хеджування ризиків;
- андеррайтингу;
- підтримки котирування валют (участь у валютних торгах на правах маркетмейкера).

За законом Додда – Френка правило Волкера доповнюється "правилом виключення деривативів". Загальною рисою цих правил є обмеження можливостей банків здійснювати торгівлю цінними паперами і деривативами з метою запобігання виникненню системних ризиків.

FSOC також розробила нормативний документ, яким встановлюються ліміти на концентрацію зобов'язань у фінансовій системі США. Зокрема, забороняється придбання одним банком іншого, якщо об'єднана компанія володітиме понад 10% усіх зобов'язань фінансового сектора країни. Заборонено саме злиття і поглинання, проте природне зростання компанії не обмежується.

Одним із найважливіших нововведень закону Додда – Френка є наділення ФРС повноваженнями регулятора діяльності системоутворюючих небанківських компаній, оскільки вони за рахунок великих активів представляють реальну загрозу для стабільності фінансового сектора США. До таких компаній застосовуватимуться більш жорсткі заходи пруденційного нагляду. Визначатиме, які небанківські компанії необхідно віднести до системоутворюючих, FSOC, оскільки їй доручено розробити відповідні критерії.

ФРС отримала повноваження з нагляду за найбільшими та взаємозалежними банківськими холдинговими компаніями. При цьому контроль за діяльністю банків з активами, нижчими за 50 млрд дол., також зберігся за ФРС. Федеральна резервна система отримала право здійснювати консолідований нагляд за системою важливими суб'єктами платіжної, клірингової та розрахункової інфраструктури.

Разом із тим відповідно до норм закону Додда – Френка посилюється нагляд за діяльністю ФРС, зокрема, проведення аудиту Рахунковою Палатою США (Government Accountability Office – GAO)<sup>14</sup>, а саме: аудит операцій, здійснених ФРС у період фінансової кризи; аудит операцій із надання позичок (emergency lending) і кредитів (discount-window lending) ФРС, а також аудит її операцій на відкритому ринку; аудит корпоративної структури ФРС (системи призначення директорів, наявності конфлікту інтересів). Відповідно до цього підвищуються вимоги до розкриття інформації ФРС про надані за цими операціями суми.

У структурі ФРС передбачено створення посади віце-президента з нагляду, який входить до Ради управляючих ФРС і призначається Президентом США<sup>15</sup>. Законом вносяться зміни в процедуру обрання президента ФРС. Так, президент ФРС

<sup>7</sup> До ухвалення закону Додда – Френка такої функції, як нагляд за стабільністю всієї фінансової системи загалом не було.

<sup>8</sup> Бюро з захисту споживачів на ринку фінансових послуг створюється відповідно до закону Додда – Френка.

<sup>9</sup> Відділ фінансових досліджень створюється в рамках Казначейства Радою з нагляду за фінансовою стабільністю.

<sup>10</sup> Rules of Organization of Financial Stability Oversight Council [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.treasury.gov/initiatives/Documents/FSOCbylaws.pdf>>.

<sup>11</sup> Sec. 112 закону Додда – Френка.

<sup>12</sup> Автором правила є П.Волкер.

<sup>13</sup> Кодрес Л. Как наладить систему / Л. Кодрес, А. Нарейн // Финансы и развитие. – 2012. – Июнь. – С. 14–16.

<sup>14</sup> Sec.1103, 1109 Title XI – Federal Reserve System Provisions закону Додда – Френка.

<sup>15</sup> Sec. 1108 Title XI – Federal Reserve System Provisions закону Додда – Френка.

обиратиметься з директорів банків класу В (із директорів окружних банків) і директорів класу С (призначаються Радою управляючих ФРС із представників громадськості). Директори класу А (обираються банками – членами ФРС із числа представників банків – членів ФРС) позбавляються можливості брати участь у виборах Президента ФРС<sup>16</sup>.

У новій системі органів регулювання фінансового сектора США Федеральна корпорація страхування депозитів (Federal Deposit Insurance Corporation – FDIC) зберегла свою роль регулятора банківської діяльності. При цьому відповідно до норм закону Додда – Френка FDIC отримала додаткові повноваження щодо проведення ліквідації великих небанківських компаній-банкрутів.

Зазначимо, що законом Додда – Френка вводиться спеціальний правовий режим ліквідації великих фінансових установ (Orderly Liquidation), банкрутство котрих може загрожувати фінансовій стабільності США. Відповідно до норм закону уряд США фінансує всю процедуру ліквідації і застосовує заходи, спрямовані на припинення можливої паніки на ринку. При цьому продаж активів банкрута відбувається за максимальною вартістю. Після завершення процедури ліквідації власники компанії зобов'язуються повністю відшкодувати понесені державою витрати. Інша норма закону передбачає можливість примусового повернення активів банкрута, якщо вони були передані третім особам незадовго до настання банкрутства. Також законом передбачена персональна відповідальність топ-менеджерів, винних у банкрутстві компанії. Цих топ-менеджерів можуть усунути від управління компанією, з них можуть стягнути суму нанесеного компанії збитку, а також заборонити їхню подальшу адміністративну діяльність в інших фінансових компаніях.

Для виконання повноважень із ліквідації компанії FDIC у своїй структурі створила Управління системоутворюючими фінансовими інститутами (Office of Complex Financial Institutions – CFI). Крім функцій ліквідації, CFI має право здійснювати нагляд за банківськими холдинговими компаніями з активами, що перевищують 100 млрд дол., а також небанківськими фінансовими компаніями, які FSOC визначить системно значимими.

Національна адміністрація кредитних союзів (NCUA) також зберегла повноваження регулювання діяльності кредитних союзів. Комісія з цінних паперів та бірж (SEC) і Комісія з торгівлі товарними ф'ючерсами (CFTC) зберегли свої повноваження як регулятори окремих сегментів фінансового ринку.

Існуючий до кризи 2008 р. Офіс нагляду за ощадними організаціями скасовано, а його функції розподілено між трьома інститутами: ФРС – щодо нагляду за холдинговими компаніями; Офісом контролера грошового обігу – щодо нагляду за державними страховими асоціаціями; Федеральною корпорацією зі страхування депозитів – щодо нагляду за іншими ощадними організаціями.

Для посилення нагляду за страховим сектором у США створено окремий Федеральний регулятор – Федеральний департамент страхування (Federal Insurance Office) як підрозділ Казначейства, до функцій якого віднесено:

- збирання інформації про страховий сектор загалом;
- моніторинг страхового сектора з метою відстеження системного ризику;
- укладання міжнародних угод і координація політики у страховому секторі<sup>17</sup>.

<sup>16</sup> Sec. 1107 Title XI – Federal Reserve System Provisions закону Додда – Френка.

<sup>17</sup> Federal Insurance Office. Act of 2010 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.treasury.gov/>>.

## Європейський Союз

У 2009 р. фінансово-економічна криза вразила не лише США, а й поширилася майже на весь Євросоюз. При цьому в окремих країнах євросони криза більше позначилася на фінансовому секторі, ніж на економіці в цілому: так, у 2009 році у Греції падіння ВВП становило лише 2%, дефіцит бюджету – 36 млрд дол., (близько 10% ВВП); в Ірландії на фоні падіння ВВП на 3,5% дефіцит бюджету становив 29,78 млрд дол. (майже 17% ВВП); у Франції рівень ВВП майже відповідав рівню 2008 р., а дефіцит бюджету перевищив 200 млрд дол. і становив понад 10% ВВП. Найбільше від фінансово-економічної кризи постраждали країни пострадянського простору – члени ЄС, передусім Литва й Латвія, дещо меншою мірою Естонія.

Функції забезпечення та підтримки фінансової стабільності у Європейському Союзі стали одними з пріоритетних. Упродовж 2008–2009 рр. спеціалізовані органи ЄС та учасники зустрічей "Групи 20" розробили та прийняли велику кількість стабілізаційних планів і програм, спрямованих на реформування фінансового сектора європейських країн. Серед цих програм на особливу увагу заслуговують такі:

- Декларація щодо спільного плану дій країн Євросони, прийнята на саміті ЄС 12 жовтня 2008 р.<sup>18</sup>;
- Європейський план відновлення економіки, затверджений ЄЦБ;
- Офіційне комюніке, прийняте у квітні 2009 р. на саміті "Групи 20" у Лондоні<sup>19</sup> [9];
- Європейський стабілізаційний механізм, прийнятий у травні 2010 р. на саміті ЄС у Брюсселі.

Спільним у зазначених документах, прийнятих у ЄС, є необхідність реформування фінансового сектора в контексті реалізації антикризових заходів у Європі. Основні напрями реформування фінансового сектора в країнах ЄС такі:

- формування нових наднаціональних органів регулювання фінансового сектора;
- розроблення стратегії розвитку фінансового сектора;
- розвиток системи нагляду за фінансовими інститутами країн ЄС;
- забезпечення стійкості та стабільного розвитку фінансового сектора;
- посилення контролю та регулювання фінансових ринків;
- контроль за рухом капіталів.

Серед зазначених вище напрямів реформування фінансового сектора в країнах ЄС пріоритетним є удосконалення інституційної структури фінансового нагляду, метою якого є дві основні цілі:

- підвищення ефективності макропруденційного нагляду та забезпечення тісної взаємодії наглядових органів окремих країн;
- посилення співпраці між країнами – членами ЄС у сфері пруденційного нагляду.

Реформування системи регулювання фінансового сектора на рівні Євросоюзу почалося зі створення Європейського фонду фінансової стабільності (European System of Financial Supervision – ESFS<sup>20</sup>). Для формування цього фонду були

<sup>18</sup> Declaration on a concerted European action plan of the Euro area countries [Електронний ресурс]. – 2008. – October. – Доступний з : <<http://www.ec.europa.eu/>>.

<sup>19</sup> The official communiqué issued at the close of the G 20 London Summit [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.ec.europa.eu/>>.

<sup>20</sup> ESFS – це компанія з обмеженою відповідальністю, створена 9 травня 2010 р. для забезпечення фінансової стабільності у Європі через надання фінансової допомоги країнам – учасницям євросони. Фонд має право залучати фінансові ресурси на міжнародному фінансовому ринку під гарантії країн – учасниць зони євро. Країни-учасниці

випущені цінні папери, гарантовані Європейською комісією, країнами-членами зони євро та МВФ. Частка ЄС у фонді – 440 млрд євро у вигляді гарантій країн, що входять в зону євро, внесок МВФ – 250 млрд і грошовий внесок із резервних коштів Єврокомісії – 60 млрд євро.

На практиці цей фонд використовувався для порятунку Ірландії та Португалії, які отримали з нього 22,5 млрд євро та 26 млрд євро упродовж трьох років (до 2013 р.). Станом на 1 березня 2012 р. фонд розмістив шість серій облігацій обсягом 34 млрд євро із середньозваженим строком погашення 11,4 року.

З 1 січня 2011 р. ESFS було передано повноваження з регулювання фінансових ринків, нагляд за якими до вказаного часу перебував у компетенції національних органів країн Євросоюзу<sup>21</sup>. Особливу увагу EFSF приділяє ринку державних облігацій, оскільки в окремих країнах Європи сьогодні спостерігається затяжна боргова криза. Для підтримки ринку держоблігацій країн ЄС у післякризовий період членами ESFS розроблено два основні підходи.

1) Випуск уніфікованих європейських облігацій, за допомогою яких фінансові ресурси залучатимуться на єдиних умовах для всіх членів Євросони. Перевагою таких залучень є підвищення ліквідності цінних паперів європейських країн та усунення його слабких ланок, якими наразі є такі країни, як Греція, Іспанія, Португалія, Італія.

2) Створення фінансової установи, яка б на певних політико-економічних умовах надавала фінансову допомогу країнам, що опинилися у скруті. Такий варіант був більш прийнятним для країн-донорів Німеччини та Франції. З часом функції, покладені на ESFS, поступово відійдуть до нової фінансової інституції – Європейського стабілізаційного механізму (ESM). Остання редакція договору про створення ESM була підписана 02.02.2012 р. Максимальний обсяг кредитування за рахунок цього механізму становитиме 500 млрд євро і у разі потреби може змінюватися. Статутний капітал ESM становитиме 700 млрд євро. Частка Німеччини у ESM становить близько 27%, Франції – близько 20%. Цей механізм функціонуватиме разом із ESFS, тим самим розширюючи можливості антикризового механізму на 500 млрд євро.

Для виконання своїх завдань ESM має низку інструментів:

- кредити учасникам;
- відкриття запобіжної кредитної лінії;
- надання кредитів на рекапіталізацію фінансових установ;
- купівля цінних паперів учасників на первинному та вторинному ринках.

Важливим пунктом договору між членами організації є обов'язок включення пункту про спільні дії (Collective action clauses), тобто про зобов'язальний характер реструктуризації цінних паперів у разі згоди більшості їхніх держателів держоблігацій строком понад один рік.

Із березня 2013 р. отримання будь-якої допомоги від організації вимагатиме ратифікації іншого важливого для стабілізації фінансової системи Європи – договору про стабільність, координацію та управління (TSCG або фінансовий пакт<sup>22</sup>), а через рік – і виконання положень про збалансування бюджету.

несуть відповідальність за зобов'язаннями фонду відповідно до пропорції їхнього сплаченого капіталу у ЄЦБ. Найбільша частки належать Німеччині – 27%, Франції – 20 та Італії – 18%. Максимальний обсяг кредитних ресурсів становить 440 млрд євро, гарантований капітал – 780 млрд євро.

<sup>21</sup> High-Level Group on Financial Supervision in EU Report. – Brussels: Commission of the European Communities. – 2009. – 25 February.

<sup>22</sup> Фінансовий пакт був підписаний країнами ЄС (крім Чехії та Великої Британії) 2 березня 2012 р. і в разі ратифікації 12 членами Євросони набуде чинності з 1 січня 2013 р. Він містить такі основні положення:

Таким чином, після ратифікації TSCG буде створено фінансовий союз, що є логічним кроком у інтеграції економік країн ЄС.

Для виділення у самостійну функцію макропруденційного нагляду фінансової системи Євросоюзу у грудні 2010 р. було створено Європейську раду з системного ризику (European Systemic Risk Board (ESRB), яку очолює голова Європейського центрального банку (ЄЦБ). Функціями ESRB є:

– збирання й аналіз інформації, необхідної для моніторингу та оцінки загроз фінансової стабільності, пов'язаних зі змінами у макроекономіці і фінансовій системі Євросоюзу загалом;

– ідентифікація відповідних ризиків і розробка заходів з їхнього попередження;

– співробітництво з МВФ, Світовим банком, Форумом з фінансової стабільності та фінансовими регуляторами третіх країн. Європейська рада з системного ризику у випадку негативної оцінки фінансового стану ринків Європейській Комісії направляє конфіденційне повідомлення з метою прийняття європейськими наглядовими органами відповідних заходів.

Створення наглядових рад передбачається CRD II (Capital Requirements Directive II) ЄС. Відповідно до директиви в країнах – членах ЄС мають бути сформовані наглядові ради для транснаціональних банківських груп, тобто для тих, хто має як мінімум одну дочірню організацію або два важливих філіали на європейському економічному просторі<sup>23</sup>. Відповідно до норм закону про платоспроможність (Solvency II) до кінця 2012 р. повинні бути сформовані аналогічні наглядові ради для транснаціональних страхових організацій.

Існуючу раніше структуру на рівні ЄС, що була представлена трьома комітетами у галузі банківського сектора, ринку цінних паперів, страхування та професійного пенсійного забезпечення, було замінено на три нові європейські наглядові органи: Європейську службу банківського нагляду (EBA), Європейську службу нагляду в галузі цінних паперів (ESMA), Європейську службу нагляду у сфері страхування та професійного пенсійного забезпечення (EIOPA).

Функціями створених організацій є:

– гармонізація правил – створення стандартів нагляду у відповідних областях (стандартів діяльності колегій органів нагляду, утворених для нагляду за міжнародними фінансовими групами, стандартів застосування фінансовими інститутами внутрішніх моделей для оцінки ризиків тощо); розроблення та публікація порад, що інтерпретують практику, які національні наглядові органи могли б використовувати у своїй діяльності;

– послідовна реалізація правил у практику діяльності ЄС – організація діалогу між національними наглядовими органами, врегулювання розбіжностей між ними; виявлення і розкриття даних про порушення національними наглядовими органами правил ЄС, робота над ними, спрямована на припинення порушень, у тому числі на основі обов'язкових рішень, які виносяться за ініціативою служб Європейської Комісії; надання права прийняття рішень, які безпосередньо відносяться до діяльності фінансових інститутів;

– бездефіцитність державних бюджетів. Допускається структурний дефіцит у межах 0,5 або 1% у випадку низьких довгострокових ризиків державних фінансів. Це положення має бути закріплене на законодавчому рівні членами ЄС, як і механізм автоматичного балансування бюджету;

– члени ЄС, державний борг яких перевищує 60% ВВП, повинні щороку зменшувати його на одну двадцяту;

– при невиконанні правила про бездефіцитність бюджету на країну може бути накладено штраф у розмірі 0,1% ВВП, який спрямовується до бюджету ЄС або ESM.

<sup>23</sup> FSB-G20 – Monitoring Progress – Germany. – 2010. – September / Published in March 2011.

– підготовка фахівців – проведення семінарів, присвячених обміну інформацією щодо практики проведення фінансового нагляду в окремих країнах;

– забезпечення тісної співпраці національних наглядових органів;

– створення європейської бази даних з макропруденційною інформацією, що надається національними регуляторами фінансових ринків (насамперед інформації про функціонування транскордонних фінансових груп).

Враховуючи тривалість і масштаби боргової кризи у Європі, проблеми з неякісними активами у національних банківських системах, слід відзначити прогрес у створенні Єдиного банківського регулятора у Європі: Єврокомісія визнала, що прості координації дій центрбанків при вирішенні проблеми поширення банківської кризи в Європі недостатньо, тому запропоновано створення єдиного регулятора (спочатку лише для зони євро, згодом до неї можуть приєднатися й інші країни ЄС) для банків, потім – створення єдиної системи страхування депозитів і формування єдиного фонду оздоровлення банків, що у перспективі дозволить стабілізувати ситуацію в Європі, і ЄЦБ підтримав це рішення.

### Велика Британія

Лондон – один із найбільших центрів із залучення капіталу урядами та світовими компаніями на ринках цінних паперів і деривативів. На Лондонській фондовій біржі торгуються акції компаній із понад 110 країн світу, її сукупна ринкова капіталізація практично удвічі перевищує показники NYSE Euronext<sup>24</sup> (США). Лондон також є найбільшим центром глобального бізнесу позабіржових деривативів із 46% часткою у світовому обороті, або обсягом у 600 трлн дол., провідним ринком біржової торгівлі металом та енергоносіями і ф'ючерсами на них із часткою у 15% від обсягів світової торгівлі сировинними товарами. Велику Британію справедливо відносять до країни, де спостерігається найбільша у світі концентрація фінансового ризику через міжнародний характер і значні розміри фінансових ринків, де працює велика кількість іноземних банків та небанківських фінансових інститутів. Таким чином, реформування фінансового сектора у Великій Британії стає надзвичайно важливим для всієї міжнародної фінансової системи.

У червні 2010 р. уряд країни проголосив план із реформування системи регулювання та нагляду за фінансовим сектором. Основним напрямом реформування системи регулювання фінансового сектора у Великій Британії є ліквідація Управління з фінансових послуг (Financial Services Authority (FSA), яке разом із Банком Англії та Міністерством фінансів здійснювало його регулювання. При цьому більшість функцій FSA передали Банку Англії<sup>25</sup>.

У рамках Ради директорів Банку Англії створено Комітет з фінансової політики (Financial Policy Committee (FPC)), основною метою якого є розробка та реалізація макропруденційної політики, спрямованої на підтримку стабільності та надійності фінансової системи загалом. Комітет здійснює моніторинг та ідентифікацію ризиків фінансової стабільності і приймає необхідні рішення щодо зниження або усунення системних ризиків у фінансовому секторі. Заплановано, що базове законодавство, необхідне для ефективної роботи FPC, буде ухвалено до кінця 2012 р. Регулювання фінансового сектора та нагляд за його діяльністю здійснюються за допомогою макропруденційних інструментів.

<sup>24</sup> NYSE Euronext управляє фондовими біржами Нью-Йорка, Парижа, Амстердама, Брюсселя й Лісабона, а також Лондонської міжнародної біржі фінансових ф'ючерсів та опціонів.

<sup>25</sup> A new Approach to Financial Regulation: Building a Stronger System. Presented to Parliament by the Financial Secretary to the Treasury by Command of Her Majesty, February 2011 [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://www.official-documents.gov.uk>>.

Очолив FPC керуючий Банку Англії. До складу комітету ввійшли заступники управляючого з грошово-кредитної політики та фінансової стабільності, новий заступник управляючого з пруденційного регулювання, а також представники інших організацій і Міністерства фінансів.

До моменту ліквідації FSA із його складу було виділено Службу з пруденційного регулювання (Prudential Regulation Authority – PRA), яка стане окремим підрозділом Банку Англії. Ця служба здійснюватиме мікропруденційне регулювання фінансових інститутів, що мають великі ризики (депозитні інститути, страхові та інвестиційні компанії). Основне завдання Служби – підвищення безпеки та надійності роботи учасників фінансового ринку, які є об'єктами регулювання, через мінімізацію виявів негативних наслідків неплатоспроможності та банкрутства. Службу з пруденційного регулювання очолить керуючий Банком Англії, заступником стане заступник керуючого Банку Англії з пруденційного регулювання.

Глобальна криза негативно позначилася на системі фінансового регулювання країн із нерозвиненими ринковими відносинами. При цьому глибина впливу кризових явищ на економіку цих країн залежала від ступеня розвитку внутрішнього фінансового сектора. Зазвичай у країнах із трансформаційною економікою фінансові ринки практично нерозвинені, на відміну від банківської системи. Тому саме банківські системи в цих країнах найбільш сильно постраждали під час кризи. З огляду на це реформування фінансового сектора в країнах із нерозвиненими ринковими відносинами спрямовувалося на підвищення ефективності регулювання банківської системи та внесення змін до чинного законодавства щодо організації процесів їхньої реструктуризації.

Нові нормативні документи засновані на принципах контрциклічності нагляду, що, на думку монетарних органів влади, дозволить краще відстежувати системні ризики, пов'язані із зростанням обсягів припливу капіталу, валютним ризиком, кредитним бумом та утворенням "бульбашок" на фінансових ринках. Прикладами таких країн є Угорщина, Казахстан, Росія. Ці ж проблеми залишаються актуальними і для країн, що розвиваються та переживають приплив зовнішнього капіталу.

Якщо говорити про ризики, які виникли в країнах із перехідними та трансформаційними економіками під час кризи, то основним системним ризиком для таких економік є висока взаємозалежність фінансових секторів різних країн світу. У передкризові роки фінансова інтеграція країн із трансформаційною економікою Центральної і Східної Європи та Центральної Азії істотно підвищилася: ці країни відчули приплив великих обсягів капіталу у вигляді субординованих кредитів і єврооблігацій, прямих іноземних інвестицій (652 млрд дол. за 1989–2008 рр.), а також значного збільшення присутності іноземних банків (у Естонії – до 99% від усіх активів банківської системи, в Латвії – до 60%). Як показують дослідження Європейського банку реконструкції і розвитку (Transition report 2009), у довгостроковій перспективі зростаюча фінансова інтеграція позитивно вплине на економічне зростання. Але у короткостроковій перспективі значний приплив іноземного капіталу, що веде до кредитного буму і зростання запозичень в іноземній валюті, несе в собі певні ризики, котрі посилюються під час поточної боргової кризи.

Зазначимо, що сьогодні завдяки можливостям координації дій національних органів регулювання та нагляду, ризики прямих інвестицій у банківську сферу нижчі, ніж ризики міжнародних позик і портфельних інвестицій, що мають схильність до високої волатильності.

Отже, управління ризиками фінансової інтеграції повинно включати пакет заходів макроекономічної політики, регуляторних і правових норм, а також заходів із розвитку ринкової

інфраструктури загалом, які сприятимуть проведенню фінансових операцій у національних валютах. Схожий набір заходів застосовується і в розвинених країнах, і таких, що трансформують та розвивають свої економіки.

Вище зазначалося, що в країнах із нерозвиненими ринковими відносинами реформування фінансового сектора в основному здійснювалося в банківському секторі. При цьому вносилися певні зміни також у системи регулювання та нагляду. Розглянемо досвід цих країн.

### **Угорщина**

В Угорщині у 2008 р. спостерігалися серйозні бюджетна та банківська кризи. Остання значною мірою була обумовлена широким поширенням кредитування в іноземній валюті, яке здійснювалося за рахунок припливу іноземного капіталу. Для уникнення глибокої системної банківської кризи МВФ надав Угорщині стабілізаційний кредит і зобов'язав монетарні органи влади розробити і реалізувати на практиці пакет заходів із санації банківської системи і підвищення ефективності банківського регулювання і нагляду.

У контексті цього в Угорщині відбулися зміни в системі регулювання фінансового сектора: Агентство з фінансового нагляду (АФН) отримало статус незалежної організації, що безпосередньо підзвітна парламенту країни. Це дало можливість підвищити операційну незалежність та ефективність АФН.

Крім цього, в самому АФН відбулася внутрішня реорганізація, спрямована на підвищення оперативності реагування на кризові ситуації. Агентство з фінансового нагляду також отримало право видавати обов'язкові для виконання нормативні документи тимчасового характеру, які припиняють використання певних фінансових інструментів у випадках, коли їхній обіг може загрожувати фінансовій стабільності країни.

Для моніторингу стабільності фінансового сектора в Угорщині створено Раду з фінансової стабільності (РФС), до складу якої входять міністр фінансів, голова Національного банку Угорщини і голова Агентства з фінансового нагляду. Раз на місяць відбуваються засідання РФС, на яких обговорюються поточні проблеми та розробляються необхідні заходи, спрямовані на підтримку стабільності фінансового сектора.

Зміни в регулюванні банківської системи полягають у підвищенні ефективності заходів макропруденційного регулювання. Зокрема, в Угорщині в жовтні 2009 р. ухвалено закон, який підвищує вимоги до кредитування з метою зменшення ризиків у банківській системі. Відповідно до нього встановлено нормативи співвідношення вартості кредиту і вартості заставного забезпечення (loan-to-value ratio) для іпотечних та інших довгострокових кредитів приватним особам. Згідно з новими нормами кредити в національній валюті (форинтах) не можуть перевищувати 75% вартості заставної нерухомості. Для іпотечних кредитів у європейській валюті та інших іноземних валютах обмеження встановлені на рівні 60 і 45%. Подібні обмеження введено також для автокредитів, максимальний термін видачі яких обмежено 7 роками. Щодо фінансового лізингу, то обмеження за цими операціями встановлено відповідно на рівні 80%, 65 і 50% залежно від валюти використання.

Крім того, починаючи з 2010 р. у банках Угорщини система кількісних показників, що використовувалася при ухваленні рішення про виділення кредиту приватній особі, змінена таким чином, що щомісячні платежі за кредитами в іноземній валюті будуть меншими, ніж відповідні платежі за кредитами в національній валюті.

В Угорщині проведено певну роботу із реструктуризації окремих банків. Так, парламент ухвалив закон, спрямований на вдосконалення механізму реорганізації проблемних банків. Зокрема, введено в дію механізми купівлі активів проблемних банків іншими фінансовими організаціями при одночасному

визнанні останніми зобов'язань банку, що реорганізується (purchase-and-assumption transactions), які широко використовуються в інших країнах світу.

Крім того, у разі виникнення серйозних проблем у системоутворюючого банку, а саме: суттєвого падіння коефіцієнту достатності капіталу до 2% або наявності значних проблем з ліквідністю, введено механізм роботи банку-санатора (bridge bank), за якого як тимчасовий покупець проблемного банку виступає державний орган, відповідальний за проведення реорганізації банків. В Угорщині таким органом є АФН. Механізм роботи банку-санатора забезпечує безперервне функціонування проблемного банку.

### **Казахстан**

Світова фінансова криза негативно позначилася на діяльності фінансового сектора Республіки Казахстан. Основного "удару" зазнали фінансові ринки, оскільки було підірвано їхню платоспроможність і ліквідність. Однією з причин нездатності фінансових ринків протистояти кризовим явищам, як і в інших країнах, є низька ефективність регулювання та нагляду, зумовлена відсутністю єдиного органу, котрий би здійснював моніторинг фінансових ризиків і ніс відповідальність за формування та реалізацію стратегії розвитку фінансового сектора в країні.

З огляду на це у червні 2010 р. в Казахстані створено Раду з фінансової стабільності та розвитку фінансового ринку (далі – Рада). Основною метою Ради є міжвідомча координація з питань забезпечення фінансової стабільності та ефективного розвитку фінансового сектора. Рада створена при президенті Республіки Казахстан і є консультативно-дорадчим органом.

Основним завданням Ради є розробка пропозицій із реалізації заходів макропруденційного регулювання, орієнтованого на забезпечення стабільності фінансового сектора Республіки Казахстан та мінімізацію системних ризиків.

До функцій Ради належать такі:

- розробка пропозицій щодо системних ризиків для фінансової стабільності на основі даних регулярного моніторингу;
- формування підходів до розробки і реалізації основних напрямів державної політики у сфері розвитку фінансового сектора Республіки Казахстан;
- розробка пропозицій із формування стратегії та принципів регулювання фінансового сектора з метою мінімізації системних ризиків і попередження загроз фінансовій стабільності, у тому числі розробка рекомендацій щодо основних секторальних принципів і підходів до пруденційного регулювання системних ризиків та використання відповідних нормативів на основі пропозицій зацікавлених державних органів і інших організацій;
- визначення принципів макропруденційного регулювання, у тому числі за допомогою рекомендацій із використання заходів пруденційного регулювання фінансових організацій, визначення принципів регулювання системоутворюючих фінансових інститутів;

– підготовка рекомендацій із застосування регуляторних і стимулюючих заходів, спрямованих на підтримку стабільності у фінансовому секторі, у тому числі розгляд пропозицій і підготовка рекомендацій щодо здійснення заходів попереднього реагування на фінансові та системні ризики економіки, розгляд пропозицій щодо заходів антикризового управління та механізмів мінімізації збитку у випадку матеріалізації системних ризиків, розгляд пропозицій і підготовка рішень із врегулювання проблем у системоутворюючих фінансових організаціях.

Відповідно до своїх завдань та функцій Рада:

- 1) координує свою діяльність з діяльністю відповідних державних органів Республіки Казахстан;
- 2) співпрацює з міждержавними, міжурядовими і міжбанківськими координаційно-консультативними органами з питань, які входять до компетенції Ради;

3) залучає до проведення консультацій фахівців зацікавлених державних органів, громадських об'єднань, суб'єктів приватних бізнесових структур, організацій, учених і незалежних експертів;

4) робить запити у встановленому законодавством Республіки Казахстан порядку та отримує від державних органів влади та інших організацій матеріали, необхідні для реалізації завдань і функцій Ради.

Персональний склад Ради затверджується президентом Республіки Казахстан. Головою Ради є голова Національного банку Республіки Казахстан (НБРК). До складу Ради входить представник президента, заступник прем'єр-міністра, перші керівники Агенції Республіки Казахстан по захисту конкуренції (Антимонопольного агентства), Міністерства фінансів, заступник голови НБРК, голова об'єднання юридичних осіб "Асоціація фінансистів Казахстану".

### Росія

Росія відноситься до групи тих країн, де розповсюдження кризи відбулося за рахунок зовнішніх причин. Через погіршення глобальних умов привабливість російського ринку капіталу для іноземних інвесторів почала різко падати. Більшість інвесторів закрили свої позиції на російському ринку і перестали вкладати кошти в акції російських підприємств, що сприяло суттєвому зменшенню обсягів фінансового ринку та падінню фондових індексів.

Відплив капіталу негативно позначився і на банківській системі Росії, оскільки брак коштів на внутрішньому ринку та неможливість залучення їх на зовнішньому обумовили появу загрози дефолту перед інвесторами. Крім цього, девальвація російської валюти стимулювала відплив депозитів із банківських рахунків і зростання заборгованості за кредитами.

Під час кризи Банк Росії та уряд розробили заходи, спрямовані на пом'якшення гостроти кризи, серед яких:

- підвищення максимальної суми страхового відшкодування вкладникам фізичним особам із 400 тис. руб. до 700 тис. руб. (відповідно до Федерального закону (ФЗ) від 13.10.2008 р. № 174-ФЗ "Про внесення змін у статтю 11 ФЗ "Про страхування вкладів фізичних осіб у банках Російської Федерації та деякі інші законодавчі акти РФ");

- введення інструменту беззаставного кредитування банків Банком Росії (в рамках Положення ЦБ РФ від 16.10.2008 р. № 323-П "Про надання Банком Росії російським кредитним організаціям кредитів без забезпечення");

- рефінансування валютних кредитів за посередництвом російських банків (відповідно до ФЗ від 13.10.2008 р. № 173-ФЗ "Про додаткові заходи з підтримки фінансової системи Російської Федерації");

- рекапіталізація банків за рахунок субординованих кредитів (відповідно до ФЗ від 13.10.2008 р. № 173-ФЗ "Про додаткові заходи з підтримки фінансової системи Російської Федерації" і ФЗ від 17.07.2009 р. № 168-ФЗ "Про внесення змін у Федеральний закон "Про додаткові заходи з підтримки фінансової системи Російської Федерації").

Поряд із нововведеннями у банківській системі уряд Росії розробляє заходи, спрямовані на реформування органів регулювання та нагляду за діяльністю фінансового ринку. Так, Мінфін, Мінекономрозвитку, Федеральна служба з фінансових ринків (ФСФР) та ЦБ РФ отримали від президента доручення сформуванню до кінця 2012 р. Раду фінансової стабільності (РФС) та визначитися з її організаційною формою.

Планується, що до основних завдань цього органу буде віднесено такі:

- проведення моніторингу загального стану фінансових інститутів та оцінка їхніх ризиків;

- оцінка системних ризиків фінансових ринків;
- моніторинг діяльності системоутворюючих фінансових інститутів;
- забезпечення уніфікації регулювання фінансових інститутів;
- удосконалення стандартів фінансової звітності.

Передбачається, що РФС стане координуючим органом, який забезпечить оперативну взаємодію регуляторів фінансових ринків. При цьому РФС не повинен дублювати діяльність регуляторів.

На РФС Мінекономрозвитку Росії пропонує покласти функції з організації обговорення проблем регулювання фінансових ринків міжвідомчого характеру, розроблення регулятором рекомендацій щодо їхньої діяльності, особливо під час кризи, розробку підходів до уніфікації регулювання фінансових інститутів.

Питання функціонування РФС визначатимуться указом президента Росії. До складу РФС повинні увійти представники Мінфіну, Мінекономрозвитку, ФСФР, Банку Росії та керівники бірж, великих банків, страхових компаній, професійних учасників ринку цінних паперів.

Уряд Росії розглядає питання щодо створення мегарегулятора на базі Банку Росії з метою посилення функцій нагляду за діяльністю банківських і небанківських фінансових інститутів. Поки це питання знаходиться у стадії обговорення, оскільки створення мегарегулятора носить дискусійний характер. Зокрема, науковці вважають, що чинна в Росії система не потребує мегарегулятора, оскільки у фінансовому секторі країни спостерігається тенденція щодо зменшення кількості комерційних банків. За даними Банківського інституту НДУ "Вища школа економіки", з 2009 р. припинили свою роботу 150 комерційних банків<sup>26</sup>.

Узагальнюючи міжнародний досвід реформування систем регулювання фінансового сектора в розвинених країнах і країнах із трансформаційною економікою зазначимо, що основні пріоритети проведення реформ такі:

- модернізація систем регулювання та нагляду з метою забезпечення фінансової стабільності;

- посилення функції нагляду за фінансовими ринками;

- підвищення контролю за ризиками системоутворюючих фінансових організацій, що включає реформування законодавчої бази з точки зору врахування загрози дестабілізації фінансової системи, котра виникає при банкрутстві великих системних організацій і ризиків, що виникають в разі помилок топ-менеджменту;

- створення системи макропруденційного нагляду для виявлення та оцінки системних ризиків і визначення взаємозалежності учасників фінансових ринків. Тобто макропруденційний нагляд фокусуватиметься на факторах і ризиках стабільності фінансової системи загалом і доповнюватиметься певними заходами, що стосуються нагляду за окремими фінансовими установами.

Загалом ключовою особливістю сучасних тенденцій модернізації інституційних засад регулювання фінансового сектора як розвинених країн, так і тих, що розвиваються, є посилення інституційних засад моніторингу ризиків задля того, щоб своєчасно їх розпізнавати і блокувати канали поширення ризиків від інститутів фінансового сектора на всю економіку.

<sup>26</sup> Создание финансового мегарегулятора в России: от идеи до реализации: материалы круглого стола [Електронний ресурс]. – Доступний з : <<http://bujet.ru/article/202718.php>>.