

Совет по финансовой стабильности – новый международный институт внедрения «мягкого» регулирования в условиях «жесткого» кризиса*

К.О. Заварыкина, В.Н. Зуев, П.В. Кучерявый

Зуев Владимир Николаевич – к.э.н., профессор кафедры международных экономических организаций и европейской интеграции факультета мировой экономики и мировой политики Государственного университета – Высшей школы экономики; E-mail: vzuev@hse.ru

Заварыкина Кристина Олеговна – студентка факультета мировой экономики и мировой политики Государственного университета – Высшей школы экономики; E-mail: rinahunter@gmail.com

Кучерявый Павел Вадимович – Советник Департамента международных финансовых отношений Министерства финансов Российской Федерации, аспирант кафедры международных экономических организаций и европейской интеграции факультета мировой экономики и мировой политики Государственного университета – Высшей школы экономики; E-mail: kucheryavyu@minfin.ru

Ключевые слова: Совет по финансовой стабильности, СФС, Фонд финансовой стабильности, ФФС, «Группа двадцати», G20, мировой финансовый и экономический кризис, глобальное управление, мировая экономика, глобальная финансовая архитектура
Key words: Financial Stability Board, FSB, Financial Stability Fund, FSF, "Group of Twenty", G20, world financial and economic crisis, global governance, world economy, global financial architecture

Немногим больше года прошло с момента учреждения лидерами стран «Группы двадцати» Совета по финансовой стабильности (СФС) в апреле 2009 г. в Лондоне. Несмотря на это, по мнению многих экспертов, уже сегодня СФС является одним из центральных форумов выработки новых принципов глобального управления мировой экономикой. В статье анализируются первые результаты работы СФС по интеллектуальному и аналитическому сопровождению деятельности «Группы двадцати» в направлении достижения глобальной финансовой стабильности, оцениваются перспективы принятия и адаптации новых экономических регуляторов в международной финансовой практике.

Дисбалансы в финансовом секторе и несовершенство экономического регулирования стали основными причинами мирового финансово-экономического кризиса. В настоящее время все отчетливее ощущается необходимость создания более эффективной системы надзора и регулирования финансового сектора, которая, по существующему замыслу, должна не только препятствовать возникновению масштабных кризисов, но и способствовать устойчивому долговременному глобальному развитию.

Управляемость мирового хозяйства, как показал мировой финансово-экономический кризис 2008–2009 гг., становится одной из центральных проблем современности. Реформа «мягкого» управления мировой экономикой назрела. Но каким образом она должна осуществляться? Некоторые подходы к реформе уже воплощаются на практике, что весьма наглядно прослеживается в деятельности Совета по финансовой стабильности. Для решения проблемы повышения управляемости особенно актуален вопрос об изменении финансовой архи-

тектуры и включении в нее новых механизмов регулирования на международном уровне [2].

Существовавшая международная система институтов в течение долгого времени постепенно наращивала потенциал регулирующего воздействия на мировую экономику. Международный валютный фонд, Всемирный банк, «Группа восьми», «Группа двадцати», ВТО, региональные структуры активно внедряли в международную практику различные инструменты финансово-экономического воздействия и одновременно разрабатывали принципы и нормы функционирования экономических подсистем различного уровня [1]. Однако это наращивание регулирующего воздействия на мировую экономику постоянно «запаздывало» по времени и по степени воздействия по сравнению с реальной потребностью в этом регулировании в связи со стремительным развитием различных форм международных финансово-экономических операций, находящихся за пределами национального контроля.

На международном уровне предпринимались различные попытки компенсировать

* Материал подготовлен в рамках исследовательского проекта по конкурсу Программы «Научный фонд ГУ ВШЭ».

возникающее несоответствие. Одной из наиболее заметных и значимых стало создание надгосударственного органа для повышения эффективности международного сотрудничества в сфере финансового надзора. Министры финансов и председатели центральных банков «Группы семи» в 1999 г. на встрече в Бонне образовали Форум финансовой стабильности (Financial Stability Forum) (далее – Форум, ФФС)¹. С помощью новой структуры предполагалось утвердить новые формы и подходы к развитию сотрудничества между национальными и международными финансовыми и надзорными органами в целях обеспечения стабильности международной финансовой среды. ФФС объединил национальные органы, ответственные за обеспечение финансовой стабильности, ассоциации регулятивных и надзорных органов, занимающихся выработкой стандартов и лучших практик, международные финансовые институты, а также экспертные комитеты центральных банков.

Результаты десятилетней деятельности ФФС получили неоднозначные и даже полярные оценки. Так, по мнению заместителя министра финансов России С.А. Сторчака, инициаторы Форума потерпели полное фиаско: «Глобальный финансово-экономический кризис показал ограниченность возможностей, которыми обладают власти для предотвращения экономических/финансовых кризисов. Пока неясно, был ли в 1999 г. допущен системный просчет (вместо укрепления наднационального надзорного органа, каким с 1944 г. является МВФ, пошли по пути учреждения, по сути, нового многостороннего, но узкого по составу участников объединения), или политическая ошибка (крупнейшие страны с формирующимися рынками, включая Россию, не получили членства в ФФС)» [4]. Добавим от себя, что просчет мог быть и иного рода, вбирающий все перечисленные выше причины: и МВФ нужно было укреплять, и новые значимые страны включать в ФФС (что и происходит сейчас), и наделять ФФС уже в то время большим объемом полномочий (что также происходит в настоящее время).

Однако существуют и положительные итоги работы ФФС. К ним, на наш взгляд, следует отнести в первую очередь разработку под эгидой Форума 12 стандартов и кодексов лучших практик макроэкономической политики и распространение эффективных регулятивных мер

в целях повышения монетарной, финансовой, фискальной и статистической транспарентности, совершенствования институциональной и рыночной инфраструктуры, усиления надзора и регулирования в области финансов, улучшения корпоративного управления и финансовой отчетности².

Тем не менее следует признать, что результаты работы Форума были далеки от текущих потребностей глобального регулирования, что, в частности, весьма наглядно проявилось в период крупнейшего за последние три четверти века финансово-экономического кризиса. В мировой финансовой системе продолжали нарастать дисбалансы.

Новая инициатива по приданию большей эффективности международному финансовому регулированию последовала в разгар финансово-экономического кризиса в 2008 г. 14–15 ноября 2008 г. в Вашингтоне в ходе антикризисного саммита «Группы двадцати» главы государств двадцатки пришли к выводу о необходимости расширения числа участников ФФС и придания ему больших полномочий³. После достижения консенсуса на лондонском саммите «Большой двадцатки» 2 апреля 2009 г. Форум был преобразован в Совет по финансовой стабильности (Financial Stability Board) (далее – Совет, СФС) с новыми компетенциями и новым составом.

СФС из многостороннего форума постепенно превращается в структурно оформленную международную экономическую организацию. Форум, преобразованный в Совет, опирается на существенно более основательную институциональную платформу. В структуре СФС существует распределение зон ответственности и полномочий между различными подразделениями. Так, основные управленческие функции были переданы сессиям Совета, на которых, в соответствии с Уставом, утверждается программа деятельности и отчеты, выработываются принципы работы, принимаются решения по вопросам членства в Совете и вносятся изменения и дополнения в Устав. Административное руководство осуществляется Исполнительным комитетом. Во главе СФС стоит председатель, избираемый на пленарных сессиях сроком на три года с возможно-

² Key Standards for Sound Financial Systems. URL: http://www.financialstabilityboard.org/cos/key_standards.htm (date of access: 05.07.2010).

³ Bretton Woods II – five key points on the road to a new global financial deal. URL: <http://www.guardian.co.uk/politics/2008/nov/14/g20-summit-key-aims-imf> (date of access: 05.07.2010).

¹ Financial Stability Forum. URL: <http://www.financialstabilityboard.org/about/history.htm> (date of access: 05.07.2010).

стью однократного продления срока действия полномочий. В настоящее время председателем СФС является председатель Банка Италии М. Драги, ранее также возглавлявший ФФС (2006–2009 гг.). Материально-техническое обеспечение работы СФС осуществляется расположенным в штаб-квартире Банка международных расчетов (Базель, Швейцария) Секретариатом.

В состав преобразованного СФС вошли уполномоченные представители (как правило, финансовой власти) от 24 суверенных юрисдикций (с оговорками о квазисуверенности Гонконга), среди них Аргентина, Австралия, Бразилия, Канада, Китай, Франция, Германия, Гонконг, Индия, Индонезия, Италия, Япония, Республика Корея, Мексика, Нидерланды, Россия, Саудовская Аравия, Сингапур, ЮАР, Испания, Швейцария, Турция, Соединенное Королевство Великобритании, США.

В таком формате глобальный экономический институт создается впервые. С одной стороны, в составе 24 участников одобрить решение проще, чем в составе из почти 200 стран мира. С другой стороны, участники представляют практически все ведущие экономики мира. На их долю приходится более 90% общемирового ВВП и более 80% мировой торговли⁴. Следовательно, если какая-то система мер будет принята и внедрена, без преувеличения можно сказать, что она будет касаться практически всей мировой экономики.

Кроме того, участниками СФС также стали глобальные многосторонние финансовые институты и международные организации, осуществляющие выработку стандартов, регулирование и надзор в финансовой сфере. Среди них такие авторитетные, как Европейский центральный банк, Европейская комиссия, Банк международных расчетов, Международный валютный фонд, Организация экономического сотрудничества и развития, Всемирный банк, Базельский комитет по банковскому надзору, Комитет по платежно-расчетным системам, Комитет по глобальной финансовой системе, Совет по международным стандартам финансовой отчетности, Международная ассоциация органов надзора в области страхования, Международная организация комиссий по ценным бумагам. Спектр участвующих организаций свидетельствует о серьезности намерений СФС и масштабах реформы финансовой архитектуры мировой экономики.

Перед СФС поставлены масштабные цели повышения эффективности международной финансовой системы и заполнения вакуума международных регуляторных и надзорных функций в интересах обеспечения общей финансовой стабильности.

Существенно расширились и функции СФС по сравнению с его предшественником – форумом. Перед последним ставились довольно «скромные» задачи по оценке «узких мест» глобальной финансовой системы и информационно-аналитическому сопровождению мер, необходимых для их устранения. Много работы проводилось также по обмену информацией между национальными органами, ответственными за обеспечение финансовой стабильности.

В числе новых функций СФС следует выделить ключевые: осуществление мониторинга экономической ситуации в целом и на финансовых рынках в частности; взаимодействие с существующими институтами (например, с МВФ) с целью обнаружения кризисных явлений на ранних стадиях их зарождения; сопоставление ситуации в экономике с существующими регулятивными мерами и подготовка рекомендаций по внесению изменений в существующее законодательство; распространение лучших практик в области регулирования в финансовой сфере; проведение мероприятий поливариантного планирования для целей трансграничного кризисного управления, в особенности в отношении системообразующих банков и компаний.

«Группой двадцати» обговаривалась одна из важных особенностей Совета – его непосредственное взаимодействие с другими международными организациями, в частности, совместная деятельность с МВФ. Таким образом, полномочия вновь созданной структуры дополняют полномочия традиционно признанных. Практика начального периода деятельности СФС показала, что взаимное дополнение различных организаций усиливается. СФС фигурирует в отчетах и как самостоятельная единица, и как звено тройки СФС – МВФ – Базельский комитет по банковскому надзору. Эта тройка выделяется на фоне других международных структур активными действиями по внедрению в международную практику мер, обеспечивающих финансовую стабильность и защиту от новых кризисных явлений.

Трехстороннее взаимодействие осуществляется в различных формах. Например, разрабатываемые рекомендации могут согласовываться всеми участниками тройки одно-

⁴ G20 major economies. URL: http://en.wikipedia.org/wiki/G-20_major_economies (date of access: 05.07.2010).

временно в момент их формирования. Есть и другой путь: правила, разрабатываемые внутри СФС, могут основываться на ранее сформированных другой организацией правилах, таких как «Соглашение о достаточности капитала» (Базель II). Возможна и процедура проверки и оценки предложений СФС со стороны МВФ для более полного прогнозирования возможных последствий их осуществления. Так, например, в ходе встречи министров финансов «двадцатки», прошедшей в Вашингтоне 23 апреля 2010 г. параллельно с весенней сессией МВФ и Всемирного банка, были рассмотрены принципы финансового регулирования, составляющие суть предлагаемого СФС пакета мер. Наибольший резонанс получила идея введения налога на финансовые операции, а также формирования за счет этих отчислений своего рода резервного фонда, способного обеспечить экстренную подушку безопасности в дополнение к резервным средствам государств. «Группа двадцати», собравшаяся в Торонто (Канада) в июне 2010 г., не смогла выработать общую позицию в отношении необходимости и оправданности подобного нововведения [25]. В результате миссия оценки данной меры была возложена на МВФ как организацию, обладающую большим опытом и более широкой информационной базой. Тем временем некоторые страны (Великобритания, Германия, Франция) решили провести работу по внедрению налога на банки с опережением других юрисдикций. Благодаря указанному взаимодействию СФС осуществляет комплексный анализ различных областей финансовой сферы так, чтобы охватить весь спектр уже существующих и возможных проблем.

Основы выстраиваемой системы международного сотрудничества для целей обеспечения глобальной финансовой стабильности с интеллектуальным центром в виде СФС были подкреплены принятием главами стран «Группы двадцати» в ходе питтсбургского саммита 25 сентября 2009 г. обязательства придерживаться выработываемых под эгидой СФС международных финансовых стандартов (включая 12 стандартов и кодексов, разработанных в рамках ФФС) [17]. Эта договоренность является основой создания вертикально интегрированной международной структуры, в рамках которой будет происходить и уже происходит выработка и принятие решений по обеспечению глобальной финансовой стабильности путем реализации единых мер и подходов в сфере финансового надзора и регулирования. Полномочия СФС были подкреплены положе-

ниями итоговой декларации саммита «Группы двадцати» в Торонто в июне 2010 г. [25]

Первоочередные оперативные задачи СФС обусловлены необходимостью устранения основных причин глобального финансово-экономического кризиса. В период устойчивого экономического роста и относительной финансовой стабильности рыночные агенты стремились извлекать высокие прибыли без адекватной оценки операционных рисков. Отсутствие должных стандартов финансовой защиты, несовершенный риск-менеджмент, растущие масштабы использования сложно структурированных и непрозрачных финансовых продуктов, чрезмерное привлечение заемного капитала значительно увеличили уязвимость глобальной финансовой системы. Вместе с тем регуляторные и надзорные органы развитых государств не смогли адекватно оценить нарастающую угрозу на финансовых рынках и не предприняли необходимых защитных мер. В числе основных факторов, приведших к финансовому кризису, плохая координация макроэкономических политик и недостаточные структурные реформы [9].

В течение первого года работы СФС был сосредоточен на антикризисных мерах и восстановлении глобальной финансовой стабильности. Затем была поставлена фундаментальная задача обеспечения устойчивого роста мировой экономики. В результате определились некоторые приоритетные направления деятельности СФС, в числе которых:

- утверждение приверженности международным принципам экономического регулирования и финансового надзора;
- формирование стандартов достаточности капитала и ликвидности;
- изменение практик в области компенсационных выплат;
- совершенствование рынка производных финансовых инструментов;
- «мягкий» контроль над деятельностью системообразующих институтов;
- перенастройка стандартов финансовой отчетности;
- создание системы макропруденциального надзора;
- регулирование операций хедж-фондов;
- лицензирование деятельности рейтинговых агентств;
- внедрение более надежных практик секьюритизации.

Учитывая важность приведенных направлений деятельности для формирования новой международной финансовой архитектуры, на

наш взгляд, представляется интересным в общих чертах по каждому из них резюмировать результаты работы СФС и его участников.

Утверждение приверженности международным принципам экономического регулирования и финансового надзора

Критически важное влияние имеет реализуемая с марта 2010 г. инициатива Совета по распространению приверженности международным стандартам, заключающаяся в стимулировании участвующих в СФС юрисдикций развивать международное сотрудничество и информационный обмен в области финансового регулирования и надзора. По оценкам Совета, указанная инициатива уже была положительно встречена во всех 24 суверенных юрисдикциях, входящих в состав СФС [21]. Помимо этого в январе 2010 г. участники Международной организации комиссий по ценным бумагам (хотя некоторые страны приняли обязательства подписать документ позже) подписали многосторонний меморандум о взаимопонимании по сотрудничеству в этой области. Указанный меморандум создает механизм обмена информацией между национальными регуляторами рынков ценных бумаг по таким закрытым в информационном отношении направлениям, как сведения о конечных бенефициарах, сведения о производных финансовых инструментах, сведения о брокерских операциях [11].

Формирование стандартов достаточности капитала и ликвидности

На саммите «Группы двадцати» в Питтсбурге обсуждалась необходимость достижения соглашения по проблемам построения высококачественного капитала посредством составления определенных общих правил в целях увеличения и улучшения банковского капитала. Эти правила, разработанные СФС, планируется внедрять постепенно и завершить внедрение к 2012 г.

Базельский комитет по банковскому надзору (БКБН), входящий в состав участников СФС, в декабре 2009 г. опубликовал промежуточные предложения по усилению регулирования в области ликвидности и достаточности капитала для банковского сектора [9]. В частности, данные предложения включают меры по улучшению качества активов и транспарентности деятельности банков. Предложено улучшить покрытие банковских рисков и установить

«более сдержанные» нормативы привлечения банками заемного капитала. Вырабатываются стандарты минимального уровня ликвидности для международных банков. Предполагается, что итоговый пакет предложений будет представлен на рассмотрение Совета и «Группы двадцати» до ноября 2010 г. с целью одобрения окончательного варианта к концу года.

Большинство участников Совета уже перешли на стандарты банковской деятельности «Базель II» или готовятся к этому шагу. В частности, в ближайшие месяцы планируется переход на стандарты «Базель II» банками Китая и Турции, завершается переход в Индонезии. Основные финансовые центры всех стран – участниц «двадцатки» приняли решение принять стандарты «Базель-2» к 2011 г. Данная мера рассматривается СФС как одна из первостепенных на текущем этапе, однако это не означает, что другие, менее важные задачи не будут выполнены. Так, Марко Драги в письме от 19 апреля 2010 г. подчеркивал комплексный характер реализации необходимых мер, ни одна из которых не может быть воспринята как альтернатива другой.

Кроме того, страны «Группы двадцати» готовятся применить до конца 2010 г. предложенные Базельским комитетом в июле 2009 г. дополнения по повышению требований к достаточности капитала для портфеля ценных бумаг, ресекьюритизации и требованиям к объему забалансовых операций⁵.

Изменение практик в области компенсационных выплат

2 апреля 2009 г. лидеры государств «двадцатки» утвердили Принципы справедливой компенсационной практики, подготовленные ФФС [8]. Кроме того, СФС подготовил Стандарты применения указанных Принципов, также утвержденных лидерами государств G20 на саммите в Питтсбурге 25 сентября 2009 г. Можно отметить прогресс в инкорпорировании принципов и стандартов в национальные законодательства, а также в вопросе конвергенции нормативных положений, применяемых государствами – участниками СФС, несмотря на существенно отличавшиеся стартовые позиции в различных юрисдикциях [26]. Как ожидается, переход на более полное применение принципов и стандартов более широким кругом стран произойдет к 2011 г.

⁵ Basel II capital framework enhancements announced by the Basel Committee. URL: <http://www.bis.org/press/p090713.htm> (date of access: 05.07.2010).

Помимо этого Международная ассоциация органов надзора в области страхования и Международная организация комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ), входящие в состав членов СФС, в марте и феврале 2010 г. выпустили соответственно Стандарты и Руководство по компенсациям в сфере страхового дела (в целом соответствуют Принципам и Стандартам)⁶ и Принципы раскрытия информации компаниями, ценные бумаги которых находятся в листинге (на сегодняшний день применяется всеми компаниями) [15].

Совершенствование рынка производных финансовых инструментов

На питтсбургском саммите в сентябре 2009 г. лидеры стран «Группы двадцати» приняли решение о переводе до конца 2012 г. всех стандартизированных внебиржевых производных контрактов на торговлю через биржи или электронные торговые системы с клирингом через определенный круг центральных контрапартнеров. По инициативе СФС была создана рабочая группа, при ведущей роли Комитета по платежным и расчетным системам (КПРС), для подготовки предложений по развитию стандартизированных финансовых продуктов и системы расчетов по обслуживанию этих продуктов⁷. Предложения Группы будут вынесены на рассмотрение Совета в октябре 2010 г. В настоящее время готовится руководство по риск-менеджменту производных финансовых инструментов (завершение работы ожидается в конце 2010 – начале 2011 г.) [7]. На национальном уровне отмечается значительный прогресс среди членов G20, а именно в США, Европейском союзе, Канаде, Китае, Японии, России и ЮАР по части стандартизации внебиржевых рынков деривативов и создания института центральных контрапартнеров и торговых репозитариев [20].

«Мягкий» контроль над деятельностью системообразующих институтов

Существует известный «моральный риск» банкротства крупных системообразующих компаний и банков («too big too fail»⁸), который мо-

жет материализоваться во вполне ощутимые потери для широких слоев населения в кризисной ситуации. В качестве основных целей проводимой работы декларируются снижение вероятности банкротств указанных институтов, улучшение управленческих возможностей фирм в условиях кризиса, понижение негативного воздействия вероятного банкротства на участников рынка. Предварительный доклад, посвященный этой проблеме, был представлен СФС на рассмотрение «Группы двадцати» в Торонто в июне 2010 г. [22] Соответствующие рекомендации Совета будут представлены на ноябрьском (2010 г.) саммите «Группы двадцати» в Южной Корее. Существенное влияние на решение этой проблемы могут оказать подготовленные в рамках СФС меры по совершенствованию банковских стандартов в области достаточности капитала и ликвидности.

Интересно отметить, что СФС в сотрудничестве с национальными юрисдикциями формирует некоторые конкретные полномочия «мягкого воздействия» на систему, контрастирующие с исключительно рекомендательной деятельностью его предшественника, неформального института – Форума финансовой стабильности. Так, Совет активно внедряет право по мере необходимости проводить своеобразные «стресс-тесты» не только компаний и банков, но и государств.

«Стресс-тест» – это проверка балансов и текущего финансового состояния наиболее важных трансграничных системообразующих компаний, оценка их готовности предотвратить возможные финансовые проблемы, уменьшить собственные вероятные потери, а также сократить возможное влияние банкротства компании на экономическую систему в целом.

В конце 2009 г. СФС определил ряд крупнейших международных компаний, являющихся потенциально опасными игроками на мировой финансовой арене. Они «были признаны финансово нестабильными, что, по мнению регулятора, создает угрозу для мировой финансовой системы» [23]. Основное внимание было уделено банкам (в большей степени американским и европейским) и крупнейшим страховым компаниям, в число которых вошли такие гиганты, как Goldman Sachs, JPMorgan Chase, Morgan Stanley, Bank of America, Merrill Lynch и Citigroup, HSBC, UBS и Credit Suisse, Sumitomo Mitsui, Nomura и Mitsubishi, Deutsche Bank, а также банковско-страховая группа ING. Российские компании в сформированный перечень не вошли, поскольку важнейшими критериями выборки для анализа финансового состояния

⁶ Overarching standard setting papers. URL: <http://www.iaisweb.org/index.cfm?pageID=37> (date of access: 05.07.2010).

⁷ Committee on Payment and Settlement Systems. URL: <http://www.bis.org/cpss/> (date of access: 05.07.2010).

⁸ Too big to fail. URL: http://en.wikipedia.org/wiki/Too_big_to_fail (date of access: 05.07.2010).

компаний был масштаб деятельности каждого участника рынка и его глобальное экономическое влияние.

Попавшие в список компании, с точки зрения регулятора, необходимо контролировать со стороны международных институтов. Планируется создание так называемых надзирательных комиссий, в которые войдут регуляторы стран, на территории которых финансовая компания осуществляет свою деятельность. При этом сама деятельность комиссий также должна быть скоординированной. Потенциально опасным компаниям будет предложено составить «прижизненные завещания», т.е. документы, определяющие стратегию и действия компании в случае финансовых затруднений. По мнению аналитиков, такие «завещания» вряд ли будут иметь прямое воздействие на компании⁹. Однако заметим, что косвенное влияние может быть весьма существенным и выражаться в изменении восприятия компаний акционерами и, следовательно, отражаться на их котировках. Кроме того, тест может помочь компаниям пересмотреть свои риск-менеджмент-ориентиры и, соответственно, скорректировать политику. Сформированная заблаговременно стратегия выхода компании из кризисной ситуации позволит в реальности более последовательно и менее убыточно решать проблемы без потерь для инвесторов и экономики в целом. В настоящее время СФС применяет подход к отдельным компаниям как кластерам существующей финансовой системы, что повышает необходимость их внутреннего оздоровления. Продумывается порядок регулирования их деятельности. Происходит детализация рекомендаций Совета, направленная на формирование некоторых общих, условных правил и сценариев поведения для компаний, которые должны уточняться самой компанией в соответствии со спецификой ее операций.

Аналогичная работа была продолжена в 2010 г. с транснациональными банками. К созданию международной системы контроля был привлечен МВФ, призванный наряду с национальными государствами влиять на потенциально опасные банковские группы как опосредованно, так и напрямую через введение различных нормативов и правил [18].

Важная часть деятельности СФС направлена на выработку рекомендаций по предот-

ращению кризисных явлений не только в компаниях и банках, но и в странах – участницах СФС. Совет по финансовой стабильности в первую очередь намерен осуществить комплексную проверку финансовых систем Испании, Италии и Мексики. Проверки других стран будут проводиться постепенно с целью выяснить, как реализуются предписания Совета в 24 странах, являющихся его членами. В Российской Федерации подобного рода проверка ожидается в 2011 г. Основная задача «стресс-теста» государств заключается в выявлении соответствия существующей в стране системы надзора за финансовой сферой, стандартов, способов и качества ее регулирования, а также внутренних стандартов компаний международным стандартам.

Странам-участницам предписывается внедрение принятых решений в объеме, который будет контролироваться в 2011 г. в ходе проверок Совета. При первоначальном несоответствии принятым стандартам страна-участница получит предупреждение, в случае дальнейших неудовлетворительных результатов проверки она будет вноситься в «серые», а затем и в «черные» списки, что повлечет за собой ряд санкций со стороны СФС. Таким образом, деятельность каждого участника СФС состоит не только в выработке общих правил, норм и процедур, но и в соблюдении принятых в результате обсуждения норм «мягкого» глобального регулирования.

Перенастройка стандартов финансовой отчетности

По результатам питтсбургского саммита 2009 г. главы государств «Группы двадцати» призвали международные организации, ответственные за выработку стандартов финансовой отчетности, направить все усилия на создание единого набора высококачественных стандартов и завершить работу к июню 2011 г.

Особое внимание СФС уделяет совершенствованию норм отчетности. Единообразные стандарты учета – веление времени. Современный глобальный рынок, характеризующийся усилением экономической взаимозависимости государств, диктует необходимость внедрения новых стандартов. Одна из задач СФС состоит в контроле над упрощением и улучшением международных стандартов финансовой отчетности (МСФО), приведении к общему знаменателю стандартов по учету финансовых инструментов, разрабатываемых Советом по МСФО и американским Советом по стандартам

⁹ Говорова Н. Компаниям из «большой тридцатки» предложено написать завещания // Новостной портал gzt.ru. URL: <http://www.gzt.ru/topnews/economics/kompaniyam-iz-bolshoi-tridtsatki-predlozhenno-274518.html> (дата обращения: 05.07.2010).

финансовой отчетности¹⁰. До сих пор в деятельности последних наблюдалось все большее расхождение в формировании финансовой отчетности соответствующих стандартов. Данная тенденция в очередной раз была отмечена как нежелательная в отчете, предоставленном СФС в апреле 2010 г.

Параллельно с этой работой продолжается процесс распространения международных стандартов финансовой отчетности (МСФО), разработанных Советом по международным стандартам финансовой отчетности (СМСФО). Эти стандарты применяются уже более чем в 100 государствах мира. Среди юрисдикций, признавших или принявших обязательство признать стандарты финансовой отчетности, Аргентина, Бразилия, Канада, Китай, Индия, Корея, Япония, Турция, Австралия и Европейский союз. Представляется, что следующим важнейшим шагом должно стать все же сближение МСФО и американских Общепринятых принципов бухгалтерского учета (ОПБУ). Тогда стандарты финансовой отчетности приобретут действительно международный характер. В связи с этим следует отметить, что в ноябре 2009 г. СМСФО и Совет по стандартам финансовой отчетности США сделали совместное заявление об обязательстве провести соответствующую работу до июня 2011 г.¹¹

СФС также рекомендовал упомянутым стандартоустанавливающим органам инкорпорировать в свои стандарты требования о более полном раскрытии кредитной информации в целях определения потерь по ссудной задолженности в кредитных портфелях на ранней стадии, что также может рассматриваться как стабилизационная мера.

Особенно выделим стандарт отчетности «Финансовые инструменты» по применению новой классификации и оценки финансовых активов, предусматривающий применение смешанной модели «объективной и амортизационной стоимости». Указанный стандарт вступает в силу с 1 января 2013 г.¹²

Создание системы макропруденциального надзора

Описанные выше инициативы по формированию надлежащих стандартов достаточности капитала и ликвидности и по поддержке системообразующих финансовых институтов сами по себе уже направлены на снижение макропруденциальных рисков. Особенно важно принятие нового стандарта минимального уровня ликвидности для международных банков. Это позволит обеспечить для них существенно более стабильное фондирование операционной деятельности с долгосрочным горизонтом планирования, а также обеспечит повышение качества активов банков.

Принципиально важно отметить, что указанные меры уменьшат риски не только для отдельно взятых финансовых институтов, но для всей международной финансовой системы в целом. Большое значение, как представляется, для макропруденциального регулирования имеет осуществляемая Советом совместно с МВФ и национальными властями разработка системы раннего оповещения о потенциальных угрозах для глобальной финансовой системы.

Регулирование операций хедж-фондов

В настоящее время совершенствуется законодательство в области регистрации, финансовой отчетности и пруденциального надзора за деятельностью хедж-фондов во всех основных финансово-экономических центрах мира. На сегодняшний день наиболее заметные результаты наблюдаются в США и Европейском союзе [19]. После долгих дебатов в мае 2010 г. Совет ЕС определился с мандатом по принятию директивы, предусматривающей введение гармонизированных правил ЕС по управлению хедж-фондами [6]. Межгосударственный диалог по данному вопросу ведется как на двусторонней основе, так и по линии СФС.

Важным шагом по снижению потенциальных рисков, лежащих в области работы хедж-фондов, стала публикация Международной организацией комиссий по ценным бумагам (МОКЦБ) в июне 2009 г. шести принципов регулирования деятельности хедж-фондов [14]. В частности, указанные принципы устанавливают, что хедж-фонды и/или их менеджмент должны подлежать обязательной регистрации; аналогичным образом регистрации, а также регулированию и надзору должны подлежать и основные брокеры и банки, предоставляющие денежные средства хедж-фондам; хедж-фонды и брокеры должны предоставлять необходи-

¹⁰ Совет по финансовой стабильности призывает IASB и FASB разработать упрощенный стандарт по финансовым инструментам // Новостной портал gaap.ru. URL: http://gaap.ru/news/gaap_ifrs/3472/?page=81 (дата обращения: 05.07.2010).

¹¹ Response to G20 conclusions. URL: <http://www.iasb.org/Financial+crisis/Update+G20+response.htm> (date of access: 05.07.2010).

¹² IASB response to the financial crisis. URL: <http://www.iasb.org/Financial+crisis/Response+to+the+credit+crisis.htm> (date of access: 05.07.2010).

мую информацию национальным регуляторам финансового рынка по вопросам системного риска; национальные регуляторы должны обладать полномочиями по осуществлению сотрудничества и информационному обмену в целях проведения эффективного надзора за деятельностью глобальных хедж-фондов и обнаружения потенциальных системных рисков.

В феврале 2010 г. Международная организация комиссий по ценным бумагам разослала специальные формуляры для сбора информации о деятельности хедж-фондов. Эта работа проводилась для агрегирования сведений и их распространения между регуляторами в целях содействия международному надзорному сотрудничеству в части идентификации возможных системных рисков, связанных с деятельностью хедж-фондов [10]. Важным шагом в развитии регулирования работы хедж-фондов может стать принятие специальной Методологии оценки их деятельности, которая в настоящее время разрабатывается МОКЦБ [14].

Лицензирование деятельности международных рейтинговых агентств

«Группа двадцати» и СФС приняли рекомендации по обзору практики применения кредитных рейтингов. Базельский комитет по банковскому надзору (БКБН) в настоящее время активно занимается исследованием обоснованности присвоения рейтингов и изучает их влияние на экономическую и деловую активность¹³. Кроме того, СФС осуществляет сбор информации по мерам, принимаемым на международном и национальном уровнях, и планирует проанализировать угрозы для глобальной финансовой стабильности, связанные с использованием кредитных рейтингов. Предполагается подготовить предложения по концепции организации деятельности рейтинговых агентств [5].

Внедрение более надежных практик секьюритизации

В апреле 2010 г. МОКЦБ опубликовала Принципы раскрытия информации о ценных бумагах, обеспеченных активами [13]. Представляется, что указанный шаг должен повысить защищенность инвесторов. Кроме того, в настоящее время также проводится исследование прозрачности сложноструктурирован-

ных финансовых продуктов. Соответствующий отчет должен быть опубликован уже в ближайшее время [24].

Подводя итог, можно констатировать, что Совет и входящие в его состав участники в соответствии с поручениями «Группы двадцати» осуществляют активную работу по разработке, внедрению и мониторингу применения улучшенных практик и стандартов по всему спектру наиболее важных элементов в глобальной финансовой системе в целях ее стабилизации. В особенности хотелось бы отметить значимость работы, проводимой СФС по повышению требований к достаточности банковского капитала и ликвидности, установлению надлежащего контроля за рынками деривативов, совершенствованию и сближению стандартов финансовой отчетности, так как именно в этих областях коренятся ключевые причины современного финансово-экономического кризиса.

Совет сталкивается с необходимостью институционализации, превращения в полноценную международную организацию, и осуществления своей главной задачи – обеспечить финансовую стабильность мировой экономики. Подобного рода задача требует постоянной, комплексной и достаточно сложной аналитической и практической деятельности. Однако любая сформированная в недавнем времени для определенных целей международная организация сталкивается с подобного рода проблемой. Специфика СФС в этом вопросе заключается в том, что ему подконтрольна такая область, в которой малейшая ошибка может привести ко второй волне финансового кризиса или серьезным экономическим осложнениям. Это, в свою очередь, накладывает на СФС большую ответственность. В настоящее время формируется более четкое разделение функций и компетенций между СФС и другими международными организациями.

Руководитель Федеральной службы по финансовым рынкам России В. Миловидов характеризовал взаимодействие России и СФС как позитивное, отметив в марте 2010 г., что «мы с нашими коллегами из других стран начинаем все больше и больше говорить на одном языке, языке тех, кто действительно выстраивает посткризисный финансовый рынок»¹⁴.

¹³ Stocktaking on the use of credit ratings. Joint Forum releases final paper. URL: <http://www.bis.org/press/p090615.htm> (date of access: 05.07.2010).

¹⁴ Выступление В. Д. Миловидова в рамках первой международной конференции «Иностранные ценные бумаги в России: размещение, обращение и инвестирование» // Федеральная служба по финансовым рынкам. URL: http://www.fcsr.ru/ru/press/interviews/index.php?id_3=6087&year_3=2010&month_3=3 (дата обращения: 05.07.2010).

Учреждение Совета стало первым шагом по созданию новой международной финансовой архитектуры. Несмотря на то что решения Совета не носят строго директивного характера, СФС тем не менее имеет достаточно широкие возможности и действенные рычаги воздействия на ситуацию в мировой финансовой сфере. Именно передача большего объема полномочий, наравне с расширением круга участников, принципиально отличает СФС от его предшественника – ФФС. Сегодня Совет стал площадкой, на которой одновременно встречаются и взаимодействуют правительства крупнейших экономик мира, международные стандартоустанавливающие организации и международные финансовые институты.

Необходимо время, чтобы убедиться в дееспособности новой структуры, но следует отметить, что определенная заслуга существующих до этого международных экономических структур в относительно бескризисном развитии мировой экономики в целом в течение более полувека – вполне реальный факт.

Учитывая повышенное внимание большинства стран мира в последнее время к проведению антикризисной политики, принимая во внимание растущее осознание необходимости принятия согласованных и скоординированных мер, СФС имеет неплохие шансы на успех в реализации поставленных перед ним задач.

Литература и источники

1. Глобальное экономическое регулирование / под ред. В.Н. Зуева. М.: Магистр, 2009. С. 19–22.
2. Паньков В.С. Глобализация экономики: сущность, проявления, вызовы и возможности для России. Ярославль, 2009. С. 343.
3. Сапожков О., Хвостик Е. G20 назначила ответственный орган. Совет финансовой стабильности получил полномочия // Коммерсантъ. № 179/П (4234).
4. Сторчак С.А. Условные обязательства. М.: АСТ; Зебра Е, 2009.
5. Banking Compensation Reform // The Financial Stability Board. URL: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_100330b.pdf (date of access: 05.07.2010).
6. Council to negotiate with Parliament on draft EU rules for hedge fund managers // Council of European Union. URL: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/114493.pdf (date of access: 05.07.2010).
7. CPSS – IOSCO review of Standards for Payment, Clearing and Settlement Systems // International Organization of Securities Commissions. URL: <http://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS177.pdf> (date of access: 05.07.2010).
8. Declaration on Strengthening the Financial System. London, 2 April 2009 // The G 20 Korea Summit. URL: http://www.g20.org/Documents/Fin_Deps_Fin_Reg_Annex_020409_-_1615_final.pdf (date of access: 05.07.2010).
9. Declaration of Summit on Financial Markets and the World Economy. 2008. November 15 // The G20 Korea Summit. URL: http://www.g20.org/Documents/g20_summit_declaration.pdf (date of access: 05.07.2010).
10. International regulators publish Systemic Risk Data Requirements for Hedge Funds // International Organization of Securities Commissions. URL: <http://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS179.pdf> (date of access: 05.07.2010).
11. IOSCO completes Global Framework to Fight against Cross-Border Market Abuse // International Organization of Securities Commissions. URL: <http://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS176.pdf> (date of access: 05.07.2010).
12. IOSCO consults on Transparency of Structured Finance Products // International Organization of Securities Commissions. URL: <http://www.iosco.org/library/statements/pdf/statements-10.pdf> (date of access: 05.07.2010).
13. IOSCO Publishes Disclosure Principles for Public Offerings and Listings of Asset Backed Securities // International Organization of Securities Commissions. URL: <http://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS180.pdf> (date of access: 05.07.2010).
14. IOSCO publishes Principles for Hedge Funds Regulation // International Organization of Securities Commissions. URL: <http://www.iosco.org/news/pdf/IOSCONEWS148.pdf> (date of access: 05.07.2010).
15. IOSCO publishes Principles for Periodic Disclosure by Listed Entities // International Organization of Securities Commissions. URL: <http://www.iosco.org/library/statements/pdf/statements-13.pdf> (date of access: 05.07.2010).
16. Financial Stability Board // The Financial Stability Board. URL: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_090925d.pdf (date of access: 05.07.2010).
17. Leaders' Statement the Pittsburgh Summit 2009. September 24–25 // The G20 Korea Summit. URL: http://www.g20.org/Documents/pittsburgh_summit_leaders_statement_250909.pdf (date of access: 05.07.2010).
18. Overview of Progress in the Implementation of the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability. Report of the Financial Stability Board to G20 Leaders. 2010. June 18 // The Financial Stability Board. URL: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_100627c.pdf (date of access: 05.07.2010).
19. Progress since the Pittsburgh Summit in Implementing the G20 Recommendations for Strengthening

Financial Stability // The Financial Stability Board. URL: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_091107a.pdf (date of access: 05.07.2010).

20. Progress since the St Andrews meeting in Implementing the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability // The Financial Stability Board. URL: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_100419.pdf (date of access: 05.07.2010).

21. Promoting global adherence to international cooperation and information exchange standards // The Financial Stability Board. URL: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_100310.pdf (date of access: 05.07.2010).

22. Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions // The Financial Stability Board. URL: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_100627b.pdf (date of access: 05.07.2010).

23. Risk Management Lessons from the Global Banking Crisis of 2008 // The Financial Stability Board. URL: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_0910a.pdf (date of access: 05.07.2010).

24. Statement of Mario Draghi Chairman of the Financial Stability Board to the International Monetary and Financial Committee // The Financial Stability Board. URL: http://www.financialstabilityboard.org/press/st_100424.pdf (date of access: 05.07.2010).

25. The G20 Toronto Summit Declaration // The G20 Toronto Summit. URL: http://g20.gc.ca/wp-content/uploads/2010/06/g20_declaration_en.pdf (date of access: 05.07.2010).

26. Thematic Review on Compensation // The Financial Stability Board. URL: http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_100330a.pdf (date of access: 05.07.2010).