

## ПРОБЛЕМЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ РЫНКА КОЛЛЕКТИВНЫХ ИНВЕСТИЦИЙ РОССИИ В УСЛОВИЯХ ФИНАНСОВОГО КРИЗИСА

Наталья Дмитриевна Редько<sup>1</sup>

<sup>1</sup> ООО УК «Эталон»  
123317, г. Москва, Пресненская набережная, дом 8, строение 1

<sup>1</sup> Заместитель Генерального директора (Контролер)  
E-mail: Nata0102@yandex.ru

Поступила в редакцию: 11.02.2016      Одобрена: 29.02.2016

**Аннотация.** На текущий момент Банк России стал мегарегулятором финансового рынка России, что открывает новые возможности и перспективы для развития, с одной стороны, с другой – возникает полная монополизация контроля и надзора за его участниками. Автор статьи описывает актуальные проблемы регулирования рынка коллективных инвестиций, опираясь на существующую практику деятельности управляющих компаний. Анализируя ситуацию с точки зрения защиты интересов инвестора, а также для целей развития данного сектора экономики он предлагает сместить акценты в тиков в сфере профессионального и доверительного управления для выработки оптимальных решений существующих проблем финансового рынка, а также для создания прозрачной и здоровой экономической среды его деятельности. Направляя усилия на развитие инновационных инструментов коллективного инвестирования, можно добиться существенных успехов в преодолении кризисных явлений в финансовом секторе экономики.

**Ключевые слова:** кризис, ликвидность, бюрократизация, санкция, административный ресурс.

**Для ссылки:** Редько Н. Д. Проблемы регулирования рынка коллективных инвестиций России в условиях финансового кризиса // МИР (Модернизация. Инновации. Развитие). 2016. Т. 7. № 1. С. 132–135. DOI: 10.18184/2079-4665.2016.7.1.132.135

В условиях нестабильности, политического и финансового кризиса, а также в условиях санкционного воздействия со стороны стран Европы и США, участники финансового рынка оказываются под директивно-указательным влиянием со стороны нового контролирующего органа. Такая ситуация вызывает опасения с точки зрения перспектив его развития, а также ставит под сомнение адекватность применяемых мер со стороны регулирующего органа. Рынок коллективных инвестиций, как составляющая финансового рынка, также испытывает стагнацию в условиях сложившейся неблагоприятной экономической среды.

Так, необходимо отметить, что Федеральная служба по финансовым рынкам была упразднена Указом Президента Российской Федерации № 645 от 25.07.2013 г. «Об упразднении Федеральной службы по финансовым рынкам, изменении и признании утратившими силу некоторых актов Президента Российской Федерации». Несколько ранее на пост главы Банка России Президентом Российской Федерации была выдвинута Эльвира Сахипзадовна Набиуллина. 24 июня 2013 года ее кандидатура была утверждена Государственной думой Российской Федерации. Во время работы в министерстве экономики, а затем в министерстве экономического развития, она рекомендовала себя не только как талантливый

экономист и стратег, но и жесткий администратор и ярый приверженец политики Президента. Также, в октябре 2014 года Президент Российской Федерации повышает размер перечисляемых в федеральный бюджет денежных средств до 75% прибыли от деятельности Банка России на постоянной основе. Очевидным становится, что помимо прочего, Банк России становится инструментом для пополнения государственной казны Российской Федерации.

Такая хронология событий и порядок принятия решения свидетельствует о том, что здесь отсутствует диалог с экспертами и аналитиками, а главное с руководством ликвидируемой Федеральной службы по финансовым рынкам, а это в свою очередь делает невозможным заимствование опыта в сфере нормативно-правового регулирования, построения эффективных механизмов взаимодействия между регулирующим органом и поднадзорными единицами на основе преемственности, взаимопонимания и доверия. Взяв на себя функции мегарегулятора финансового рынка, без структурного понимания основных механизмов и принципов его работы, сложившихся на протяжении более чем двадцати лет, Банк России рискует потерять свой авторитет, сформировавшийся в сфере банковского регулирования, не только на мировом финансовом рынке, но и отечественном.

Уже на первых этапах деятельности Банка России становится очевидным, что главной задачей своей деятельности он ставит вовсе не развитие финансового рынка, а уменьшение количества его участников, а также сокращение расходов на госаппарат, осуществляющий контроль за его деятельностью. По мнению автора статьи, такая политика является опасной в условиях финансового кризиса, поскольку приводит к сокращению доходной части бюджета, и в целом приводит к ухудшению экономической ситуации в стране.

Подводя итоги прошлого года, можно выделить следующие основные меры, применяемые Банком России в отношении участников финансового рынка:

- с начала 2015 года было аннулировано более 230 лицензий профессиональных участников рынка ценных бумаг и управляющих компаний, а выдано порядка четырех лицензий аналогичного рода;
- ужесточились требования в сфере предоставления отчетности, изменился порядок ее формирования и предоставления, расширился перечень обязательных форм отчетности;
- осуществился полный переход на электронный формат взаимодействия, начиная с августа 2014 г. в крайне сжатые сроки без предоставления периода для адаптации. Системное и регулярное изменение программных продуктов, выпускаемых Банком России, предназначенных для формирования и направления отчетности. Это создает дополнительные технические трудности для формирования достоверной отчетности в условиях меняющегося законодательства, и, с другой стороны, открывает широкие возможности для административных взысканий регулятором;
- все управляющие компании получили Предписания от Банка России обязательные к исполнению, касающиеся их деятельности, в том числе в сфере корпоративного и трудового законодательства, ранее не входившие в компетенцию Банка России;
- увеличилось количество выездных проверок, по результатам которых выносятся постановления о штрафных санкциях, размеры которых достигают 1,5 млн. руб.
- с 2016 года все профессиональные участники рынка ценных бумаг и управляющие компании обязаны предоставлять отчеты о переходе на новый бухгалтерский план счетов, который до сегодняшнего дня применялся только коммерческими банками;
- ужесточились требования к нормам обязательного резервирования для коммерческих банков, владеющих паями паевого инвестиционного фонда, а также отзыв лицензий у коммерческих банков, включающих в расчет собственного капитал такой актив, как инвестиционный пай;

- с января 2016 г. было введено новое требование об обязательном членстве в саморегулирующей организации ко всем участникам финансового рынка, что делает их деятельность еще более бюрократизированной и убыточной, и т.д.

Требование об обязательном членстве в саморегулируемой организации объясняется намерением регулятора снизить нагрузку на госаппарат, а также усилить надзор за поднадзорными единицами путем ужесточения контроля за саморегулируемыми организациями. По мнению автора статьи, такая мера является напрасной по той причине, что на текущий момент уже существует орган, который в соответствии с действующим законодательством полностью регулирует и контролирует деятельность управляющих компаний и вполне справляется с ролью саморегулируемой организации, им является специализированный депозитарий.

Также, недавно стало известно о намерении Банка России взять под свой контроль деятельность аудиторских организаций.

Это лишь часть сдерживающих мер, которые Банк России применяет на текущий момент в отношении участников рынка ценных бумаг. Из такого подхода к регулированию, становится очевидным, что продолжать свою деятельность в сложившейся ситуации смогут только крупные компании, обладающие достаточным профессиональными и финансовыми ресурсами, а также способные быстро адаптироваться к меняющимся условиям их работы. Желая очистить рынок от недобросовестных участников, Банк России наносит удар, прежде всего, по небольшим компаниям, которые оказываются нежизнеспособными в условиях применения жесткого административного ресурса.

Отдельно хотелось бы отметить регулируемую деятельность Банка России в сфере противодействия отмыванию доходов, полученных преступным путем и финансированию терроризма. В соответствии со ст.7 Федерального закона от 21.07.2014 г. № 218-ФЗ «О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» Банк России приобрел полномочия по установлению отдельных требований в сфере противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма, а также взял под свой контроль и эту сферу деятельности финансового рынка. С начала 2015 года Банк России издал ряд указаний и внес изменения в действующие нормативные акты, касающиеся порядка и форм предоставления отчетности в сфере ПОД/ФТ, обучения сотрудников, требований к идентификации клиентов некредитных финансовых организаций и т.д. Однако, практика выездных проверок показывает, что применяемые в указанной сфере меры имеют по-

прежнему исключительно формальный характер, и на текущий момент не решают реальных проблем отмывания и легализации доходов, полученных преступным путем. Неоднократно были зафиксированы случаи полного соблюдения компаниями законодательства в сфере ПОД/ФТ, однако в тоже время активно занимающимися отмыванием и прочей незаконной деятельностью. Взяв под свой контроль сферу ПОД/ФТ Банк России на практике не предпринимает действующих мер, помогающих решить существующие проблемы.

Сегодня в финансовых кругах становится популярной так называемая «кулуарная» позиция Банка России по поводу ряда вопросов деятельности финансового рынка, под которой подразумевается мнение, которое не закреплено действующей системой нормативных актов, но вместе с тем, принимаемое участниками финансового рынка к выполнению. Оно основано на устных комментариях и консультациях сотрудников Банка России, которые возможно будут со временем оформлены в качестве нормативного акта, однако до сих пор не существует и не вступили в действие. Такой подход, основанный на желании регулирующего органа, однако не подкрепленный законодательной базой, ранее в отношении участников финансового рынка не применялся. Очевидно, что директивно-указательный формат взаимодействия, существующий между Центральным и Исполнительным аппаратом Банка России, ставит под угрозу реализацию их планов. Только путем диалога, дискуссий, поиска компромиссных решений, а главное учета интересов всех участников экономического процесса можно достичь положительных результатов, как в деятельности контролирующего органа, так и поднадзорных организаций.

Таким образом сфера коллективного инвестирования, которая широко распространена в развитых странах Европы и США, сегодня в России переживает тяжелые времена. В качестве основного рычага воздействия на участников финансового рынка используются меры административного характера (штрафные санкции, пени, отзыв лицензии, арест и т.д.), размер которых часто несоизмерим с характером правонарушения. Большинство участников финансового рынка, в том числе добросовестных, ищут выход из сложившейся ситуации в сворачивании бизнеса, что является для них более предпочтительным нежели непомерно растущие расходы и жесткое давление со стороны регулирующего органа, чрезмерный уровень бюрократизации. Такая ситуация крайне негативно влияет на экономику России: повышается уровень безработицы, уменьшаются финансовые потоки, формирующие доходную часть бюджета страны, количество финансовых инструментов и масштабы деятельности рынка финансовых услуг значительно сокращаются.

Вместе с тем, необходимо отметить, что в условиях финансового кризиса важное значение приобретают инструменты финансового рынка, служащие для повышения ликвидности. Сегодня актуальным становится вопрос платежеспособности населения и возникновения в связи с этим просроченных обязательств, особенно это касается валютных кредитов, ведь из-за роста курса доллара и евро за последние два года стоимость кредита возросла практически в 2,5 раза. Согласно требованиям Банка России в случае признания кредита проблемным банк обязан создавать резерв в размере 100% от суммы невыплаченного долга, что значительно ухудшает финансовые показатели банка. Поэтому в сложившихся условиях паевой кредитный фонд может стать незаменимым инструментом рефинансирования проблемных кредитов и повышения ликвидности для коммерческого банка.

Заккрытие паевые кредитные фонды могут составить конкуренцию банковскому кредитованию в различных областях экономики, испытывающих недостаток ликвидности. Он необходим как эластичный механизм перелива капитала из одних отраслей в другие, развития приоритетных и наукоемких отраслей производства, распределения ликвидности, предотвращения кризисных явлений в экономике. Также, грамотное построение системы риск-менеджмента в кредитном фонде дает возможность вести эффективную работу с просроченными активами.

Направляя свои усилия на стимулирование развития инновационных инструментов финансового рынка для целей предотвращения негативных последствий политического кризиса и санкционного воздействия со стороны стран Евросоюза и США, Банк России имеет возможность противостоять негативным последствиям финансового кризиса. Но проводя политику сдерживания его развития, демонстрируя свое нежелание вникать в реальные проблемы, он усугубляет кризисные явления в экономике.

Мировая практика регулирования финансового рынка показывает, что многоуровневая система регулирования, является наиболее продуктивной. Примером этому может послужить модель регулирования, существующая в США, которая использует консервативные методы вмешательства в деятельность финансового рынка, делая акцент на защите интересов инвесторов.

Только экспертный подход и анализ практики деятельности финансового рынка, привлечение всех заинтересованных сторон и участников к дискуссионному формату решения актуальных проблем и диалогу помогут стимулировать развитие экономических отношений, выработать эффективную систему контроля и риск-менеджмента, прекратить масштабные спекуляции и отмывание незаконных

денежных средств, выработать оптимальную систему регулирования на взаимовыгодной основе и тем самым построить долгосрочные и надежные отношения между всеми участниками экономического процесса.

#### Список литературы

1. Гайдар Е.Т. Финансовый кризис в России и в мире. М.: Проспект. 2009.
2. Белопольская Л.Ю., Кургузова Е.Я., Титков А.А. Государственное финансирование инновационной деятельности в российской экономике // Россия на пути выхода из экономического кризиса. 2010. № 8. С. 119–122.
3. Радыгин А., Энтов Р. «Провалы государства»: теория и политика // Вопросы экономики. 2012. № 12. С. 4–30.
4. Абрамов А., Радыгин А. Финансовый рынок России в условиях государственного капитализма // Вопросы экономики. 2007. № 6. С. 28–44.
5. Воронов В.С. Современные финансовые рынки: монография для магистрантов, обучающихся по программам направления «Финансы и кредит». 2016.
6. Шакирьянова А.И. Рынок ипотечных ценных бумаг: проблемы развития: практические вопросы организации отечественного рынка ипотечных ценных бумаг // Российское предпринимательство. 2010. № 3. С. 129–133.
7. Щербина О.Ю. Финансовый рынок: концепции перспектив развития // Экономические науки. 2010. № 1. С. 355–360.
8. Авакян А.Р. Регулирование и контроль рынка ценных бумаг как средства ограничения свободы // Государство и право. 2011. № 4. С. 111–114.
9. Бурова Д.В. Финансовые правоотношения в деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг // Право и государство: теория и практика. 2012. № 2. С. 106–110.
10. Андриевский Н. Финансовые рынки / Н. Андриевский, Е. Худько // Экономическое развитие России. 2015. № 2. С. 76–82.

M.I.R. (Modernization. Innovation. Research)

ISSN 2411-796X (Online)

ISSN 2079-4665 (Print)

INNOVATION

## THE PROBLEM OF REGULATING THE MARKET OF COLLECTIVE INVESTMENTS IN RUSSIA IN CONDITIONS OF FINANCIAL CRISIS

Natalya Redko

#### Abstract

*At the moment the Bank of Russia became the megaregulator of the financial market of Russia that opens new opportunities and prospects for development on the one hand, with another - there is a full monopolization of control and supervision of its participants. The author of article describes actual problems of regulation of the market of collective investments, relying on the existing practice of activity of management companies. Analyzing a situation from the point of view of protection of interests of the investor, and also for development of this sector of economy he suggests to shift focus in regulation. The main attention, in his opinion, needs to be turned on involvement of the experts conducting practitioners and analysts in the sphere of professional and trust management for development of optimal solutions of the existing problems of the financial market, and also for creation of the transparent and healthy economic environment of his activity. Aiming efforts at the development of innovative instruments of collective investment, it is possible to make significant progress in overcoming of the crisis phenomena in financial sector of economy.*

**Keywords:** crisis, liquidity, bureaucratization, sanction, administrative resources.

**Correspondence:** Redko Natalya Dmitrievna, CJSC MC «Etalon», Russian Federation, Deputy Director General of the Internal Control, Nata0102@yandex.ru

**Reference:** Redko N. D. The problem of regulating the market of collective investments in Russia in conditions of financial crisis. M.I.R. (Modernization. Innovation. Research), 2016, vol. 7, no. 1, pp. 132–135. DOI:10.18184/2079-4665.2016.7.1.132.135