



Высшая Школа  
Государственного  
Администрирования

МГУ им. М.В. Ломоносова



Трансформация  
государственного  
подхода в регулировании  
финансовых рынков:  
ОПЫТ И НОВЫЕ ВЫЗОВЫ

Панченко Д.А.

«МГУ имени М.В. Ломоносова, конференция «Ломоносов – 2010»

- ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК РОССИИ – является эффективным и развитым с позиции сроков существования, интеграции в экономику РФ



- Биржа ММВБ – входит в 20-ку крупнейших бирж мира, Биржа РТС – одиннадцатая в мире по обороту производных инструментов
  - В России присутствуют: Хедж-фонды, ПИФы, Фонды для квалифицированных инвесторов, фьючерсы, опционы и так далее. Российский рынок смог пережить кризис 2008-2009 годов, разработана нормативная база, ЭДО, пруденциальный надзор
- ВЫВОД: работа ФСФР (регулятора) может рассматриваться как пример эффективной деятельности органа госвласти**
-

## Государственные задачи в сфере финансовых рынков

---

### □ Стратегия развития финансового рынка РФ на период до 2020 г. определяет цели:

- Конечная стратегическая цель: **интеграция в мировую экономику российской финансовой системы**

#### Другие цели и задачи:

- создание самостоятельного и независимого финансового центра
  - российское ценообразование на стратегические активы
  - приведение налогообложения на финансовых рынках в соответствие с мировыми подходами
  - борьба с злоупотреблениями, пирамидами, вовлечение массового инвестора на отечественные рынки
-

# Трансформация функций во времени

## □ Трансформация в приоритетах деятельности

1. **ЭТАП: 1992-1996 гг.** Зарождение рынков: ваучеры, первые акции, создание бирж, либеральный подход. Признаки эпохи: МММ, приватизация. Функции консультанта. Абсолютный либерализм интенсивного роста.
2. **ЭТАП: 1996-2004 гг.** Приоритеты создания новых рыночных инструментов и их интеграции в экономические процессы. Либерализация сворачивается. Нарастивание властных полномочий.
3. **ЭТАП: 2004 – 2009гг.** Функционирование как ФСФР. Приоритеты: интеграция в мировой рынок и максимальная защита инвесторов



17.08.98



Каковы дальнейшие пути развития? Какова дальнейшая степень государственного регулирования финансовых рынков, если в настоящий момент регулятор концентрирует в себе полномочия сразу трех ветвей власти? Ведь большая концентрация полномочий предполагает высокую степень ответственности. Ответственность «за все».

# Мировые модели концентрации государственного участия в регулировании рынков

□ Существует две крайние модели



## Консервативная

*Высокая концентрация полномочий у регулятора. Мало функций передано СРО.  
Пример: Франция*



## Либеральная

Передача максимальных полномочий саморегулируемым организациям. Децентрализация в том числе вертикальная.  
Пример: Великобритания



США	Великобритания	Франция	Россия
<p>Двухуровневая вертикальная организация, агентство федерального правительства, Конгресс, Президент</p> <p>Часть функций - СРО</p>	<p>Средняя степень централизации, Горизонтальное делегирование, статус некоммерческой компании, подотчетность Минфину Негосударственный статус</p>	<p>Высокая степень централизации, независимый административный орган государственной системы власти, назначается 3 ветвями власти</p>	<p>Высокая степень централизации, слабая роль региональных отделений, орган исполнительной власти, подотчетность Правительству РФ Низкая роль СРО</p>

## □ Основная задача: определить приоритеты

1. ФСФР продемонстрировала свою эффективность, НО развитие рынка требует дальнейшей трансформации ее функций
2. ФСФР сочетает в себе сразу несколько ветвей власти, несет много функций. Это полезно на этапе становления
3. ФСФР активно использовала зарубежный опыт, НО ей не удалось избавиться от классических «болезней» российской бюрократии: формальность подхода, уход от ответственности, негибкость – плановые показатели Регулятора – как при плановой экономике

### Альтернативы?

Децентрализация полномочий, опыт развитых стран по участию в регулировании СРО, аутсорсинг ряда функций, взаимодействие с другими органами власти в борьбе с злоупотреблениями

