

## *Дмитрий Владимирович* **ПАНКИН**

### **БЕЗ МОЩНЫХ ИМПУЛЬСОВ РАЗВИТЬ ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК ТРУДНО! СПАТЬ НЕ ПРИХОДИЛОСЬ!**



В понедельник, 11 апреля 2011 года, я был назначен руководителем Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР, служба) России. Мой бывший начальник — министр финансов РФ Леонид Сергеевич Кудрин — предложил мне провести реформирование службы.

За месяц до этого Указом Президента РФ Дмитрия Анатольевича Медведева «О мерах по совершенствованию государственного регулирования в сфере финансового рынка РФ», к ФСФР (далее служба. — *Прим. авт.-сост.*) была присоединена Федеральная служба страхового надзора (Росстрахнадзор).

В это же время наступила финальная стадия согласования распределения полномочий между службой и Минфином. Минфину поручили осуществлять нормативно-правовое регулирование и реализовывать государственную политику в сфере финансовых рынков (вносить в правительство проекты постановлений и федеральных законов), а ФСФР должна была непосредственно контролировать и надзирать в той же сфере финансовых

**1990–1991** —  
начальник отдела комитета по экономической реформе исполкома Ленсовета;

**1991–1992** —  
начальник отдела Международного центра социально-экономических исследований («Леонтьевский центр») мэрии Санкт-Петербурга;

**1992–1994** —  
заместитель председателя финансового комитета (затем Комитета экономики и финансов) мэрии Санкт-Петербурга;

**1994–1999** —  
председатель правления Санкт-Петербургского банка реконструкции и развития;

**1999–2000** —  
начальник департамента РАО «ЕЭС России»;

**2000–2003** —  
председатель правления Санкт-Петербургского банка реконструкции и развития;

### **2004–2008 –**

заместитель директора, затем директор Департамента международных финансовых отношений, государственного долга и государственных финансовых активов Министерства финансов РФ;

### **2008–2011 –**

заместитель министра финансов РФ;

### **2011–2015 –**

глава Федеральной службы по финансовым рынкам РФ (ФСФР);

### **2013–2015 –**

заместитель министра финансов РФ;

### **2015–2017 –**

председатель правления Евразийского банка развития (ЕАБР).

рынков, издавать ведомственные нормативные акты. В частности, за ФСФР была закреплена подготовка нормативных документов, касающихся порядка надзора за профучастниками рынка ценных бумаг. Одновременно ФСФР были переданы полномочия по контролю и надзору, ведению реестров микрофинансовых организаций, кредитных потребительских кооперативов.

Все проекты законов, проходящие через Минфин, согласовывались с ФСФР, а важнейшие приказы, подготовленные в службе, проходили министерство. Таким образом, Минфин стал координировать всю финансовую политику и определять стратегию развития финансовой сферы, за нами был выпуск множества нормативных актов относительно деталей регулирования и надзора.

Предстояло организовать без сбоев процесс объединения двух больших структур Росстрахнадзора и ФСФР. Это была серьёзная управленческая задача, самостоятельный фронт работ — мне она показалась интересной.

Когда я работал в Минфине, то не мог понять, что ФСФР с Минфином не могут поделить между собой. Думал, что мы сможем найти общий язык, ведь я пришёл из команды министерства. Но оказалось, что если различные ведомства будут возглавлять даже лучшие друзья, то разногласия все равно неизбежны.

Это был период, когда часть регуляторных полномочий передавалась в Минфин, но при этом объём регу-

лируемого рынка (в связи с присоединением службы страхового надзора, полномочий по МФО и КПК) существенно увеличивался. Полномочия службы ужимались, а её практическая роль возрастала. Служба в результате присоединения страхового надзора расширила свой штат на 290 человек — на 120 человек на уровне центрального аппарата и 170 — на региональном уровне. Предстояла большая работа.

Реформа регулирования финансового рынка задумывалась ещё и из-за того, что в Москве планировалось создать Международный финансовый центр. Выполнение главной задачи, поставленной перед нами, — создание эффективной системы регулирования и надзора — позволило бы всем участникам рынка, как российским, так и иностранным, чувствовать себя на нашем рынке комфортно. Рынок должен был стать прозрачным и эффективно работающим.

Ещё одной важной темой обсуждения среди профучастников было слияние бирж и создание центрального депозитария.

Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) демонстрирует большую готовность к взаимодействию с индустрией, чем до этого, отмечает предправления Национальной ассоциации участников фондового рынка Алексей Тимофеев. Важнейшими шагами, предпринятыми новым руководителем службы, он считает «отказ от вредной политики по повышению требований к собственным средствам профессиональных участников и «взвешенную позицию по срокам вступления в силу нормативных актов по закону об инсайте». Ранее ФСФР объявила, что для большинства категорий участников рынка в этом году не будет планировалось повышения нормативов к собственному капиталу, а также о введении моратория до конца года на наступление административной ответственности за нарушение требований закона об инсайте.

Трифонов Антон, Папченкова Маргарита. Фондовый либерал // Ведомости. 25.07.2011.

На тот момент я не выдвигал своих приоритетов, главной задачей было услышать аргументы сторон. Я видел, что каркас финансового регулирования моими предшественниками выстроен. Надо было увидеть его в действии, с тем чтобы потом, возможно, откорректировать взаимодействие между ведомствами и профессиональными участниками рынка.

Также требовалось оперативно разобраться с принятыми делами, так как я понимал, как важно в процессе объединения не потерять контроль за рынком. Сразу после назначения у меня состоялась рабочая встреча с премьер-министром РФ Владимиром Владимировичем Путиным. Он, в частности, обратил внимание на необходимость не потерять контроль и надзор за рынком в процессе объединения, а также на необходимость наладить эффективное взаимодействие с другими ведомствами. Отметил, что работа со смежными и параллельными структурами должна быть выстроена самым эффективным образом.

В то время важно было сформировать благоприятные условия, удобную инфраструктуру для работы на рынке, а также внедрить международные стандарты регулирования, создать эффективную систему контроля за всеми сегментами финансового рынка, включая



Из архива НАУФОР. Фото Павла Петрова

*В. Николаев, Д. Панкин*

контроль страховых и микрофинансовых организаций. Мне предстояло отладить систему коммуникации с участниками рынка, особенно с теми их представителями, с которыми раньше возникали конфликты. Предстояло искать компромиссы и более конструктивно работать с партнёрами.

На мой взгляд, проблема с надзором тогда заключалась в том, что процедуры были излишне забюрократизированы, он был излишне формальным. Мы контролировали правильность заполнения множества форм, содержащихся в них пунктов и подпунктов. При отсутствии какой-либо цифры весь пакет документов возвращали на доработку. К сожалению, иногда за этими не очень принципиально важными вещами упускался системный контроль за состоянием финансовой системы. Не был налажен анализ сути процессов, оценки реальных рисков, которые брали на себя профучастники. Из-за этого не представлялось возможным адекватно оценить состояние рынка.

Чтобы исправить ситуацию, мы начали вводить пруденциальный надзор, обращать внимание на качество капитала профучастников. В первую очередь, это касалось институтов коллективных инвестиций — негосударственных пенсионных фондов, а также страховых компаний. Меня очень волновал вопрос, куда они вкладывают деньги, а также то, насколько их заявленный капитал соответствует реальности. В своей работе мы сталкивались с ситуациями, когда, например, страховая компания с уставным капиталом в 1 млрд рублей не может расплатиться по обязательствам в 30 млн рублей. Когда начинали выяснять, в чём причина, оказывалось, что активы сформированы из долгосрочных вложений в различные ООО. В этом случае становилось ясно: денег у компании нет, они все выведены.

Однако мы понимали, что надо быть осторожными. Излишне увеличивая требования по структуре активов, минимальному размеру собственных средств профучастников рынка ценных бумаг, легко фактически вымыть участников рынка из регионов, для которых увеличение уставного капитала является особенно чувствительным. Соответствующим образом были перестроены проверки.

Наш подход был воспринят профучастниками адекватно. Понятно, что возникли споры, в частности, о размере необходимого для их устойчивости капитала. Я считал, что его надо сопоставлять с размером риска. Если компания не берёт его на себя, то ей и капитала большого не надо. Со мной согласились и принципиальных разно-

гласий не было. Хотя бюрократические сложности в проведении этих решений, конечно, встречались.

### Вокруг Центрального депозитария

Вопрос о создании Центрального депозитария (далее ЦД. — *Прим. авт.-сост.*), безусловно, был одним из важнейших. Однако наивно было полагать, что, если мы примем закон о ЦД, то все проблемы российского рынка тут же решатся, а иностранные инвесторы выстроятся к нам в очередь. Тем не менее вопрос требовал скорейшего решения. Действительно, у заинтересованных министерств и ведомств были противоречия по этому законопроекту. Одна группа была сторонником условно «централизованной» модели, где основные расчёты по бумагам и подтверждение прав инвесторов происходят в одном Центральном депозитарии. Другая группа считала, что это можно делать и в других расчётных депозитариях: они пропагандировали так называемую распределённую модель.

Целесообразность создания ЦД обсуждалась в России к тому времени уже 15 лет! В 2007 году законопроект о Центральном депозитарии прошёл первое чтение в Госдуме, но на этом этапе и остался.

И вот к 2011 году, наконец, в Минфине, Белом доме и у регулятора сформировался консенсус о необходимости создания центрального депозитария. Сдвинуть процесс с мёртвой точки помогло решение о создании в России Международного финансового центра.

Когда я пришёл в ФСФР, выслушал мнения всех сторон и согласился, что нужен единый ЦД. Централизация передачи информации между регистраторами и профучастниками — один из шагов по созданию в России эффективной системы учёта прав на ценные бумаги — он приближает рынок к построению унифицированной системы электронного взаимодействия профучастников.

«Этот закон, я считаю, позволит нам реализовать целый комплекс других законов, связанных с упрощением доступа наших эмитентов на зарубежные рынки, а также упрощением доступа зарубежных инвесторов на наши рынки», — убеждён глава ФСФР.

Морозова Людмила. В одних руках // Российская бизнес-газета. 01.11.2011.

Совокупность депозитариев, на чём настаивали некоторые представители регистраторов, — это не ЦД. Они полагали, что рынку интереснее иметь конкурентные структуры. Он считал, что Центральный депозитарий как монополист сможет устанавливать высокие тарифы по своему усмотрению. В таком случае издержки инвесторов и эмитентов могут заметно вырасти. В этом был определённый резон.

Главным претендентом на то, чтобы стать ЦД, являлся входящий в группу ММВБ-РТС Национальный расчётный депозитарий (НРД). Он должен был получить аккредитацию Министерства финансов. Дискуссии в результате привели к приемлемому решению, после которого вопросов на базе какого депозитария строить ЦД не было — альтернативы НРД не оказалось.

Итак, Закон «О Центральном депозитарии» был принят, но его работа ещё не началась. Нам предстояло разработать необходимые нормативные акты. После этого было важно решить вопросы, связанные с открытием в ЦД счетов номинального держания крупнейшим в мире депозитарно-клиринговым системам Euroclear и Clearstream, тем самым обеспечив реальный мостик для зарубежных рынков.

Одни мои коллеги видели в допуске этих систем опасность для российского рынка, другие считали иначе. Многие представители финансового рынка уверяли, что если иностранцы будут выходить на российский рынок через привычные им международные институты, то может случиться так, что торговля российскими ценными бумагами переместится с ММВБ-РТС на внебиржевой иностранный рынок. Следовательно, добавочная стоимость — оплата услуг российских депозитариев, брокеров — также уйдёт на Запад.

ФСФР продолжает обсуждать с Минфином список иностранных организаций, которым будет дано право напрямую открывать счета номинального держания в российском центральном депозитарии. Основным предметом спора среди регуляторов и участников рынка стал допуск к прямой работе с российским центральным депозитарием ведущих европейских центральных депозитариев — Euroclear и Clearstream.

Весной ФСФР разработала список таких организаций, в него вошли мировые центральные депозитарии, в том числе из стран СНГ, однако Euroclear и Clearstream включены не были. Противники прямого допуска этих игроков в Россию — ММВБ-РТС, глава рабочей группы совета при президенте по развитию финансового рынка Александр Волошин,



Национальная ассоциация участников фондового рынка — опасаются, что это приведёт к оттоку ликвидности с российского рынка. За допуск Euroclear и Clearstream выступают Банк России, Минфин, Национальная фондовая ассоциация. ФСФР занимает нейтральную позицию.

*Руденко Пётр. Депозитарий номинального существования // Коммерсантъ. 04.06.2012.*

### Страсти вокруг объединения бирж

Основной причиной задержки с созданием ЦД в прошлые годы было существование в России двух бирж, каждая из которых имела свой расчётный депозитарий, претендующий на роль центрального. В конце 2000-х годов было принято решение об их объединении.

Мы не вмешивались в их переговоры. Принципиальных вопросов, которые бы нас касались, там не было. Нам было важно установить правила регулирования дальнейшего функционирования объединённой биржи.

Биржи объединяются по всему миру, причём не только внутри одной страны. И это нормально — создаются большие площадки, обеспечивающие наибольшую эффективность сделок, концентрирующие ликвидность. Что касается процесса объединения РТС и ММВБ, то основные разговоры велись вокруг того, насколько объективна стоимостная оценка бирж, кто предъявил акции к выкупу, кто не предъявил. Безусловно, это важные вопросы, но они важны для акционеров РТС и ММВБ. Как говорится, это были споры хозяйствующих субъектов. Для остальных участников рынка было важно, чтобы в рамках объединённой биржи была создана эффективная система торгов. Наибольший интерес для нас представляло то, как будет выстраиваться дальнейшая технология работы объединённой биржи, какое будет у неё программное обеспечение, какие будут тарифы; будут ли предприняты шаги, чтобы исключить технические сбои; как будут объединены эти площадки, чтобы участники рынка могли работать сразу со всеми инструментами. Не на все эти вопросы были ответы, и это меня беспокоило.

Совершенно необходимо было для повышения конкурентности биржи создать хорошие условия для внутренних и внешних эмитентов и инвесторов. Чтобы через нашу биржевую инфраструктуру было всем удобно работать, чтобы все шли сюда, а не куда-либо ещё. Кроме



того, я надеялся, что эта внешняя конкуренция не позволит работать нашей бирже неэффективно.

Также предстояло понять — кто станет покупать на этой бирже? Нужен был долгосрочный внутренний инвестор. Это и негосударственные пенсионные фонды (тут необходимо было принять целый ряд законодательных и нормативных актов, чтобы этот институт стал более эффективным), и страховые компании, и частные инвесторы. Мы понимали: будут инвесторы — придут и эмитенты, в том числе зарубежные.

Ещё один блок стоявших перед нами задач — предложение акций. Тут самое важное — продолжение приватизационных процессов. Ведь масштабные приватизационные программы — продажа на российском внутреннем рынке крупнейших предприятий — могли стать серьёзным толчком к развитию внутреннего рынка. Без таких мощных импульсов трудно развить финансовый рынок.



Из архива НАУФОР. Фото Павла Петрова

На работу биржи мы влияли через нормативные акты, разрабатываемые службой. Мы проводили проверки работы биржи, контролировали её отчётность, утверждали правила торгов и другие внутренние документы. Запрашивали информацию о сбоях (а они в первые месяцы после объединения IT-платформ были частыми), направляли предписания об устранении выявленных нарушений, назначали штрафы (и значительные), когда считали, что биржа не предприняла необходимых шагов для исправления нарушения. Мне кажется, что руководители биржи с полным пониманием отнеслись к нашим действиям, пытались оперативно устранить возникающие недостатки.

### **Об инсайдерской информации и манипулировании рынком**

Дмитрий Анатольевич Медведев 27 июля 2010 года подписал Закон «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком». Документ вступил в силу через год, когда я уже возглавлял службу. Основная часть закона начинала действовать 27 июля 2011 года, при этом до начала 2012 года было решено не принимать никаких санкций за нарушение закона об инсайте, чтобы у участников рынка была возможность привести свою внутреннюю работу в соответствие с новыми правилами. Не было до конца понятно, кого включать в список инсайдеров. Кроме того, закон предусматривал составление массы дополнительной отчётности. Всё это вело к тому, что эффективность бизнеса снижалась, и, конечно, нам хотелось этого избежать. Я вообще считаю, что главная задача для любого регулятора — не плодить ненужные бумаги и отчёты и не создавать дополнительных препятствий для бизнеса. Законодательство / нормативную базу необходимо было дорабатывать, и мы до Нового года корректировали и вносили необходимые поправки в подзаконные акты, касающиеся его действия. Он был новшеством для российского рынка, именно с этим и были связаны все имеющиеся сложности. Кроме того, контроль за использованием инсайдерской информации — очень тяжёлое занятие во всём мире, сложно выявить её использование, ещё сложнее его доказать в суде. Но это не значит, что следить за этим не надо. Инвестор не будет работать на непрозрачном рынке.

Расследование Федеральной службы по финансовым рынкам (ФСФР) резкого скачка акций «Ростелекома», зафиксированного в середине июня, подтвердило наличие признаков манипулирования, заявил вчера глава ФСФР Дмитрий Панкин. Акции «Ростелекома» 17 июня взлетели на 30,04%, причём 30-процентный порог, при котором сделки приостанавливаются, они прошли только в последнюю секунду торгов. Новостным фоном (в том числе заявлением Минэкономразвития о перспективах приватизации компании), по мнению участников рынка, такой рост объёма\снить нельзя.

ФСФР оценит акции «Ростелекома» // Коммерсантъ. 26.10.2011.

В ходе трёх проверок, проведённых службой в 2012 году, было установлено 16 фактов манипулирования: выявлены как физические, так и юридические лица, манипулировавшие ценными бумагами. Результаты проведённых проверок мы направили в правоохранительные органы, а ряд лиц, совершивших манипулирование, был привлечён к административной ответственности.

Мы доказали целый ряд случаев манипулирования, но привлечь к ответственности удалось не всех. Во-первых, из-за нехватки ресурсов: каждое расследование требовало очень больших временных затрат и скрупулёзной работы. В службе этим занимались фактически только три человека. А для того, чтобы от проверок был реальный результат, полезный для рынка, этим вопросом должны заниматься не три, а 150 человек.

Во-вторых, законодательству требовалось расширить понятие термина «манипулирование». Зачастую мы видели, что манипулирование — свершившийся факт, проводили огромную работу, выявляли все цепочки, а доказать так и не могли. Например, в 2011 году были совершены необычные операции с акциями группы ЛСР, регулярно торговались большие искусственные объёмы этих бумаг. Были основания полагать, что это делалось для того, чтобы включить их в Morgan Stanley Capital Index, один из критериев в котором — определённые объёмы торгов. Но под закон о манипулировании этот случай не попал, так как большие обороты не сопровождались изменением котировок. Участники рынка сознательно делали так, что их действия нельзя было признать манипулированием.

В качестве примера приведу ещё одно требование фиксации нарушения: необходимо существенное отклонение цены, высчитываемое на основе вариаций котировок за прошедшие 30 дней. И было много примеров, когда цена немного не доходила до этой границы и мы ничего не могли сделать. Ещё одно требование: сделки по покупке и продаже должны совершаться в течение одного торгового дня. И манипуляторы часто одну сделку совершают сегодня, а обратную — на следующий день. Именно поэтому мы считали, что нужно корректировать законодательство. Хотя всё сводится к базовой проблеме: финансовый рынок развивался быстрее любой законодательной инициативы. И тогда мы решили создать Экспертный совет (далее совет. — *Прим. авт.-сост.*), который был бы вправе решать, является ли очередное колебание цен на рынке акций манипулированием или нет. В него должны были войти представители финансового сообщества, которые стали бы определять существенность отклонения цены, спроса, предложения или объёма торгов публично обращаемых финансовых инструментов в случаях, если их нельзя оценить с помощью объективных критериев.

### Работа с профсообществом

На встрече с Владимиром Путиным, который обратил внимание главы ФСФР на то, что служба должна не только «надзирать, регулировать и контролировать, но ещё и слышать, чтобы была обратная связь с теми, кто работает на рынке». «Понятно, что орган государства и регулятор мощный... Но всё-таки вам нужен какой-то публичный, открытый, прозрачный контакт с участниками рынка», — цитирует слова Владимира Путина РИА Новости. «Мы это обязательно сделаем», — пообещал Дмитрий Панкин.

Кошкаров Альберт. Дмитрий Панкин создаёт общественный совет по просьбе Владимира Путина // РБК Daily. 30.05.2011.

На заседании комиссии Федеральной службы по финансовым рынкам был утверждён приказ о создании экспертных советов при регуляторе. Всего было создано четыре экспертных совета — по рынку ценных бумаг, корпоративному управлению, коллективным инвестициям и страхованию. В состав каждого из них вошло 27–28 чело-

век, представляющих все сферы финансовых рынков, представители компаний, профессиональных объединений и науки. Их работу стали курировать заместители руководителя ФСФР. 13 декабря 2011 года состоялось первое заседание этого совета.

Мы понимали, что у профучастников есть свои интересы, они их будут лоббировать и к этому надо быть готовым. Была у коллег и масса ценных замечаний и предложений по расширению рынка и повышению его эффективности.

Сразу было сказано, что решения совета будут иметь рекомендательный характер. И надо сказать, содействие ФСФР в разработке нормативных правовых актов и документов оказалось реальное. Замечания, формулируемые на заседаниях, внимательно изучались. Так что диалог с профсообществом мы наладили.

Отдельно бы отметил эффективность нашей совместной работы с саморегулируемыми организациями (СРО) и профессиональными ассоциациями, работавшими на рынке ценных бумаг, в частности, НАУФОРом, ПАРТАДом, Национальной лигой управляющих (НЛУ), Ассоциацией российских банков (АРБ) и Национальной валютной ассоциацией (НВА).

«Мы постоянно ведём с регулятором конструктивный диалог, что не всегда получалось раньше, и наше мнение учитывается», — говорит президент Национальной ассоциации пенсионных фондов (НАПФ) Константин Угрюмов.

*Мазунин Александр, Гришина Татьяна. Мегарегулятор прожил год // Коммерсантъ. 12.04.2012.*

Эксперты СРО и ассоциаций всегда приглашались на заседания советов, ключевые совещания. Большая часть из них, конечно, является лоббистами, но, как СРО, они устанавливают правила для своих членов, следят за их выполнением и наказывают нарушителей.

**Саватюгин А.Л.:** *Они жалуются и будут жаловаться! Назовите мне страну, где такого нет, назовите семью, где жена всегда довольна мужем. Государство не должно принимать все идеи бизнеса. Оно не должно во всём слушать представителей предпринимательства, оно должно во всём стоять на страже баланса интересов: банкиров и вкладчиков, банкиров и заёмщиков. Кто их защитит? Одна из бед России в том, что у нас есть сильные отраслевые союзы, сильное*

*лобби финансовое, ещё более сильное — промышленное и очень слабое лобби потребительское. Общества, защищающие потребителей разных услуг, сильны в Европе, в США, поэтому там система согласования интересов держится на нескольких точках опоры, и государство только балансирует эти интересы. У нас такого нет.*

Вместе с тем, я считал и считаю правильным отдать СРО часть полномочий регулятора. Особенно в установлении стандартов деятельности. Может быть, частично даже в плане сбора отчётности что-то передать. В теории всё это выглядит стройно. Однако повторюсь, есть опасения, что они станут лоббировать интересы какой-то отдельной группы участников и ориентироваться не столько на жёсткое выполнение ими требований, сколько на сбор членских взносов.

Руководитель ФСФР Дмитрий Панкин заявил РБК daily, что необходимо последовательно двигаться в сторону введения на российском финансовом рынке двухуровневой системы регулирования. «При такой системе СРО будут вырабатывать стандарты профессиональной деятельности и осуществлять контроль за своими участниками. А ФСФР будет осуществлять контроль за деятельностью СРО. При такой модели будет оправданным обязательное членство в саморегулируемых организациях», — говорит г-н Панкин.

*Вержицкий Антон. Американская мечта Дмитрия Паникина // РБК Газета. 23.04.2012.*

### Попытка введения регулирования на рынке Forex

Стояли перед нами и более локальные задачи. Я, в частности, поддерживал идею введения в России регулирования на рынке Forex. Там была масса нарушений, поэтому этот рынок надо было вводить в правовое поле.

По данным ForexClub, в России около 400 тыс. людей ежегодно приносят forex-компаниям (диллинговым центрам и банкам) около 500 млн долларов. (Заметим, что ёмкость российского рынка детских пластмассовых игрушек в 2009 году оценивалась в 300 млн долларов.) Львиная доля игроков деньги проигрывает (оценки колеблются от 75 до 98%). Прививку от алчности получили ещё не все, так что от этой отрасли ждут роста в четыре раза в течение ближайших лет.

*Повестка дня // Эксперт. 04.07.2011.*

---

---

## Дмитрий Владимирович ПАНКИН

---

---

В то время часто действовали абсолютно мошеннические структуры, у которых никакого выхода на Forex не было. И у людей была только одна возможность — потерять деньги. Человек всегда играл и будет играть, но ограничить количество мошенничеств необходимо. Речь шла не о собственно валютном рынке, а об игре, похожей на скачки или казино. Должны были появиться единые правила этой игры. Например, откуда брать котировки, многие компании сами их устанавливали.

Мы понимали, что вход на этот рынок должен был быть платным и сравнительно дорогим, чтобы не было так: мы сначала пирожки пекли, увидели, что рядом маржа выше, и решили стать forex-компанией. Возникла необходимость ужесточения требований к капиталу.

Это общая логика процесса: сначала рынок не регулируется, потом вводится регулирование, государственный надзор, затем происходит его ужесточение, потом появляются элементы саморегулирования, затем смотрят, где можно смягчить процесс госконтроля.



Из архива НАУФОР. Фото Павла Петрова

*А. Синенко, А. Яцкин, Д. Панкин, Л. Фрумкин*



Первый вице-премьер Игорь Иванович Шувалов поручил Минфину представить предложение по регулированию рынка Forex. И первые шаги в этом направлении были сделаны. В июне 2011 года объявлено о регистрации СРО, которая разработала стандарты деятельности брокеров, работающих на международном валютном рынке, и механизмы защиты клиентских средств.

### Как создавали мегарегулятор

В тот момент мегарегуляторы уже были созданы в ряде стран. Тенденция к консолидации регулирования и надзора на финансовом рынке приводила как к построению мегарегулятора в отдельных независимых структурах, не подотчётных Центральному банку, так и концентрации соответствующих функций за ЦБ (при этом в такой модели финансовый небанковский сектор мог быть выделен в отдельную структуру внутри ЦБ).



Из архива НАУФОР. Фото Павла Петрова

---

---

## Дмитрий Владимирович ПАНКИН

---

---

Процесс слияния структур, регулирующих финансовые рынки, начался в 2000-х годах. И очередным шагом в этом процессе стало слияние Росстрахнадзора и ФСФР в 2011 году. Следующим этапом стал вопрос об объединении ФСФР с Банком России.

Первая и важнейшая причина объединения: в стране на финансовом рынке работали крупные финансовые холдинги, действующие одновременно в различных сегментах (банки, инвесткомпании, страховые компании), которые отчитывались разным регуляторам. Надзор был за каждым отдельным сектором. Это не позволяло увидеть, как функционировал финансовый рынок в целом. Разделённые ре-



Фото Павла Петрова

гуляторы не могли оценить общего риска, который брали на себя все его участники.

Вторая проблема, которую было призвано решить объединение — повышение качества регулирования и надзора. Это можно было обеспечить только путём увеличения численности персонала и бюджета ФСФР.

У нас для выполнения поставленных задач физически не хватало сотрудников. Если у ЦБ их было 65 тыс., то у ФСФР всего 1,3 тыс. В Москве и Санкт-Петербурге мы не могли привлечь специалистов на бюджетные ставки. В Банке России в надзорных подразделениях в среднем приходилось 7 человек на одно поднадзорное учреждение, у нас — примерно 1 сотрудник на 70 учреждений. Без дополнительного рабочего ресурса сложно было перейти к более тщательному надзору. Кроме того, в Банке России сотрудники отвечали за конкретных участников рынка, они были в курсе всех процессов, которые происходили в поднадзорных банках. В ФСФР сотрудники за конкретным страховщиком или регистратором не были закреплены.

Чиновников, конечно, волнует, кого к кому будут присоединять или от кого отсоединять. Забрать у ЦБ банковский контроль и передать его в Федеральную службу по финансовым рынкам (ФСФР) или ликвидировать ФСФР как самостоятельную службу, влить её прямо в ЦБ или на её основе соорудить какую-то службу или агентство при ЦБ. Что при этом будет происходить на самих рынках — это всё потом.

Доказательство: Дмитрий Панкин, шеф ФСФР, говорил, что его службе для превращения в мегарегулятор понадобится 400 новых сотрудников и соответствующее дополнительное финансирование. Это, уверен, и решило дело. Реформатор Игорь Шувалов выбрал не ФСФР, а ЦБ — тот за новые функции и сотрудникам заплатит из своей прибыли.

Вардуть Николай. Нанизать на вертикаль // Новая газета. 17.09.2012.

Во всех дискуссиях по созданию единого регулятора мы формулировали нашу главную задачу — бесперебойность надзора. Именно поэтому изначально и не предполагалось растворение ФСФР в ЦБ. Я считал, что оптимальным было бы преобразовать ФСФР в отдельную организацию в системе Банка России, с существующей структурой, с теми же внутренними регламентами. С 1 августа 2013 года, грубо говоря, изменилась бы только вывеска, а в дальнейшем на-

чал бы отлаживаться информационный обмен между различными подразделениями ЦБ, начал бы строиться более эффективный надзор и уже тогда стало бы видно, куда дополнительных людей набрать и где ввести дополнительные информационные системы, совместимые с решениями ЦБ. Наконец, после этого в структуре ЦБ стали бы выделяться блоки, ответственные за реализацию денежно-кредитной политики, обеспечение национальной платёжной системы, регулирование и надзор на банковском и финансовом рынках. Однако финального решения о создании обособленного органа в ЦБ принято не было. И в структуре ЦБ были сформированы новые отдельные департаменты.

### **Некоторые выводы**

Сказать, что в случае повторной возможности пройти этот путь, я что-то принципиально бы изменил, не могу. Из того, что хотел бы сделать и мне не удалось, — это, в первую очередь, снижение регуляторной нагрузки. Существует много проблем, которые делают бизнес нерентабельным: мелкий, средний участник страдают из-за нормативов, из-за нехватки капитала, но больше всего от большой нагрузки по отчётности, причём часто от пустой отчётности. Очень много за профучастником мелкого несудевого контроля. В частности, очень тяжёлые требования по предупреждению отмывания средств. Кредитные организации при мне сдавали отчётность и в ЦБ, и в нашу службу.

Однако эту нагрузку только на первый взгляд легко убрать. Когда я только пришёл в службу, мне казалось, что удастся быстро решить вопрос по сокращению отчётности. Надо сократить требования, соответственно, нагрузка на участников рынка снизится, издержки станут меньше. Но выяснилось, что объёмы только растут — надо было вводить пруденциальный надзор, а это влечёт за собой введение новой отчётности. Кроме того, в соответствии с требованием G20 создавался депозитарий для отчёта по сделкам с деривативами — последовали дополнительные требования по передаче информации. Тенденция была такова — количество отчётности будет и дальше увеличиваться по мере нашей интеграции с мировым рынком. Решением тут, пожалуй, могло стать такое — автоматизация этих процессов, создание стандартных информационных систем.

Но, увы... Во всём в мире развивается тенденция, которая (это, кажется, уже всем стало понятно) сдерживает продуктивную работу на финансовых рынках. Инвестбанкир больше времени тратит не на то, чтобы оказать интересную услугу клиенту, создать эффективную схему, он больше всего озабочен тем, чтобы соблюсти требования комплайнс-контроля, то есть не нарушить установленные требования регулятора и надзора. В этом вопросе, по-моему, уже очень сильный перекося. Следует отметить, что в мире бывали периоды ослабления регулирования. У нас — нет.

Среди других вопросов, стоявших в планах наших проработок, был законопроект о раскрытии конечных бенефициаров. В частности, рассматривали предложение о запрете голосовать на собраниях акционеров теми акциями, бенефициары которых не раскрыты. Были серьёзные возражения по таким предложениям, поэтому данный вопрос не решён до сих пор. Но раскрытие конечных бенефициаров — стратегическое направление изменения действующего законодательства, которое должно развиваться в соответствии с международными тенденциями.

В наших планах было изменение стандартов эмиссий, чтобы упростить выпуск бумаг на нашем рынке и сделать их соответствующими международным стандартам. Мы в целом успели достигнуть согласованной позиции с ведомствами и в весеннюю сессию 2013 года Дума приняла соответствующие поправки в Закон «О рынке ценных бумаг». Мы размышляли и о возможной отмене регистрации эмиссий, и о введении уведомительного порядка. Это неоднозначный вопрос: мы понимали, что, если разрешить выпускать бумаги без регистрации, то есть без нашего анализа, будет большой риск, что появится много эмиссий с нарушениями и рынок будет наводнён «грязными» бумагами. Нам было важно услышать мнение рынка о нашей новации через соответствующий совет при ФСФР. Мне было очень интересно, что рынок счёл необходимым оставить эту регистрирующую функцию именно за ФСФР.

Непростым был вопрос о внедрении механизма мотивированного суждения. Мы понимали, что ЦБ будет его внедрять. Но при этом, если один регулятор будет этим пользоваться, а второй нет, то ничего хорошего не получится. Поэтому считали необходимым внедрение механизма мотивированного суждения и в работу ФСФР.

Придя в ФСФР, я сказал: «Жизнь ставит перед нами серьёзные вызовы. И регуляторы, и банки должны очень быстро работать и перестраивать свою работу. Спать не придётся!»