УДК 339.7; 336.02

РАЗВИТИЕ ГЛОБАЛЬНОЙ СИСТЕМЫ РЕГУЛИРОВАНИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ ВО ВТОРОЙ ПОЛОВИНЕ XX – НАЧАЛЕ XXI ВЕКА

Богданюк Евгений Андреевич,
Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте Российской Федерации,
Институт прикладных экономических исследований,
Центр изучения проблем центральных банков,
научный сотрудник,
г. Москва, Россия.
E-mail: bogdanyuk-ea@ranepa.ru

Аннотация
В статье представлен краткий анализ существующей наднациональной системы регулирования финансовых рынков, история ее развития и направлений деятельности. Отдельное внимание уделено анализу ключевых задач финансового регулирования.

Ключевые понятия:
финансовое регулирование,
финансовый сектор,
органы глобального финансового регулирования,
БКБН,
IOSCO,
IAIS,
CPMI.

Развитие и функционирование финансового сектора экономики во многом определяется эффективностью организации государством системы финансового регулирования и надзора. Под финансовым регулированием обычно понимают комплекс мер контроля деятельности финансовых институтов со стороны государства, состоящих в формулировании и применении специальных формализованных стандартов, нормативов, правил поведения преимущественно количественного (предписывающего) характера. Надзорная политика скорее предполагает качественный аспект контроля и заключается в проведении общего постоянного мониторинга деятельности финансовых институтов и оценки степени ее соответствия необходимым законам и правилам регулирования. Значимую роль в развитии систем финансового регулирования и надзора играют наднациональные органы регулирования, разрабатывающие правила и рекомендации для их последующего применения национальными регуляторами. Деятельность таких организаций охватывает большую часть финансовых отношений (банковский сектор, рынок страхования, институты рыночной инфраструктуры (платежные системы, депозитарии и т.п.), рынок ценных бумаг (в т.ч. рынок внебиржевых деривативов), рынок негосударственных пенсионных программ и некоторые прочие области). В настоящей статье представлен краткий анализ истории развития глобальной системы регулирования финансовых рынков, направлений деятельности глобальных финансовых регуляторов, а также задач финансового регулирования в целом.

История развития глобальной системы регулирования

В настоящий момент наднациональная система финансового регулирования и надзора представлена широким кругом участников различного типа (международными организациями; форумами; органами, устанавливающими стандарты; механизмами межинституциональной координации и прочими участниками) со сложной структурой взаимодействий и отсутствием однозначных линейных (иерархических) механизмов подчинения. На высшем уровне, представленном форумами на уровне глав правительств и центральных банков (Группа 20) и международными организациями (Международным валютным

фондом, Всемирным банком, Организацией экономического сотрудничества и развития и некоторыми прочими институтами), задается общий стратегический вектор развития системы глобального регулирования и согласовываются направления деятельности так называемых «органов, устанавливающих глобальные стандарты» (global standard setters). Такими органами являются: Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO), Международная ассоциация органов страхового надзора (IAIS), Базельский комитет по банковскому надзору (BCBS), Комитет по платежам и рыночным инфраструктурам (CPMI), Комитет по глобальной финансовой системе (CGFS), Международная ассоциация страховщиков депозитов (IADI), Международная организация органов пенсионного надзора (IOPS), Совет по международным стандартам финансовой отчетности (IASB), Совет по международным стандартам аудита и подтверждения достоверности информации (IAASB). Указанные институты участвуют в разработке стандартов, правил и рекомендаций в сфере финансового регулирования и надзора, которые в дальнейшем могут быть полностью или частично имплементированы национальными регуляторами на добровольной основе (см. таблицу 1). Отдельным институциональным звеном является Совет по финансовой стабильности, созданный в 2009 году для координации усилий в области наднационального регулирования с целью обеспечения стабильности функционирования глобальной финансовой системы.

Таблица 1

Органы финансового регулирования, устанавливающие наднациональные стандарты

Глобальный орган финансового регулирования	Задачи
Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO)	Продвижение признанных на международном уровне стандартов регулирования и надзора на рынке ценных бумаг с целью защиты инвесторов, поддержания эффективных и транспарантных рынков, обеспечения финансовой стабильности.
Международная ассоциация органов страхового надзора (IAIS)	Усиление глобального регулирования, надзора и эффективности функционирования рынков страхования для обеспечения финансовой стабильности и защиты интересов держателей страховых полисов.
Базельский комитет по банковскому надзору (BCBS)	Усиление регулирования, надзора и деятельности банковского сектора по всему миру для обеспечения финансовой стабильности и защиты интересов вкладчиков и кредиторов.
Комитет по платежам и рыночным инфраструктурам (CPMI)	Усиление безопасности и эффективности работы платежных, клиринговых и расчетных систем для обеспечения финансовой стабильности.
Комитет по глобальной финансовой системе (CGFS)	Усиление эффективности функционирования и стабильности глобальной финансовой системы за счет оценки и мониторинга потенциальных источников рисков, координации и разработки рекомендаций.
Международная ассоциация страховщиков депозитов (IADI)	Усиление эффективности работы систем страхования вкладов и содействие финансовой стабильности.
Международная организация органов пенсионного надзора (IOPS)	Улучшение качества и эффективности надзора за частными пенсионными системами по всему миру, способствующего их развитию для обеспечения достойного дохода лиц, выходящих на пенсию.
Совет по международным стандартам финансовой отчетности (IASB)	Разработка стандартов финансовой отчетности для усиления открытости и эффективности финансовых рынков, усиления финансовой стабильности.
Совет по международным стандартам аудита и подтверждения достоверности информации (IAASB)	Разработка стандартов в области аудита и других сопутствующих услуг для усиления финансовой стабильности и качества обеспечения достоверности информации.

Источник: составлено автором.

Существующая в настоящее время система институтов наднационального финансового регулирования начала формироваться в 1970-х годах сначала в секторе банковского регулирования, несколько позже в секторе страхования, платежных систем, обращения ценных бумаг. Система регулирования создавалась под действием объективных предпосылок, формируемых в процессе развития международного рынка финансов. С 1970-х годов наблюдалось резкое увеличение темпов роста глобализации финансовых рынков на фоне ослабления регулирования счета операций с капиталом сначала в развитых странах и несколько позже в развивающихся: доля общего объема трансграничных обязательств банков в мировом ВВП росла с 14% в 1970-х годах до 62% в 2008 году (см. рисунок 1). Другой заметной тенденцией стало повышение роли финансового посредничества в экономике (доля совокупного объема активов финансового сектора в мировом ВВП возросла с 90% в начале 1970-х годов до 168% в начале 2009 года). При этом произошло изменение структуры посредничества: ослабление роли банков и усиление роли небанковских финансовых посредников (фонды коллективных инвестиций, страховщики, пенсионные фонды, фонды денежного рынка) (см. рисунок 1). Из числа крупных развитых стран последняя тенденция особенно сильно проявлялась в США, где доля банков в общем объеме кредитования частного сектора сократилась с 55% в середине 1970-х годов до 32% в конце 2000-х (31% на начало 2016 года). Кроме того, в указанный период произошло значительное расширение перечня используемых финансовых инструментов во многом за счет быстрого развития рынка деривативов, в том числе инструментов секьюритизации.

Первые существенные шаги в области организации наднационального финансового регулирования были сделаны в банковском секторе: осенью 1974 года был организован Базельский комитет (БКБН). Созданию БКБН предшествовала организация двух наднациональных площадок для сотрудничества: Контактной группы (Groupe de Contant) в 1972 году и Постоянного комитета по вопросам развития рынка евровалют (Euro-Currency Standing Committee) в 1971 году. В круг вопросов, рассматриваемых на совещаниях Контактной группы, входили вопросы применения требований к достаточности капитала (например, практики учета скрытых резервов и субординированного долга), ограничения концентраций активов, деятельности и регулирования иностранных отделений коммерческих банков (вопросы организации филиалов, представительств), вопросы евровалютных операций[1] и их влияние на ликвидность коммерческих банков и пр. Контактная группа была создана шестью государствами Европейского экономического сообщества (Францией, Италией, Германией, Бельгией, Нидерландами, Люксембургом). Постоянный комитет по вопросам развития рынка евровалют был создан

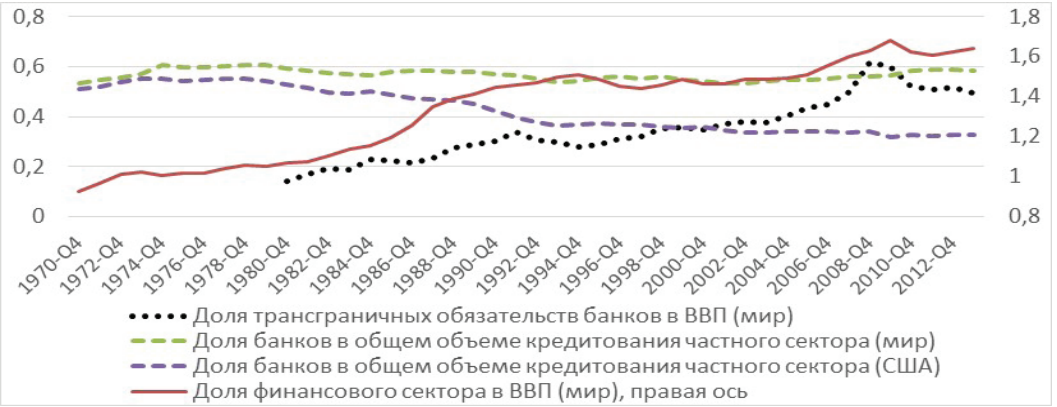


Рисунок 1. Тенденции развития глобального рынка финансов

Источник: составлено автором.

[1] Операции в валюте, иной, чем валюта, эмитируемая страной расположения банка.

для анализа стремительно роста рынка евровалютного посредничества и рисков, генерируемых рынком, в отношении эффективности проведения монетарной политики и стабильности функционирования банковских систем. В исследовании [15] отмечается, что среднегодовые темпы роста чистого размера рынка евровалют (без учета операций между банками) в 1966–1973 годах составляли более 30%. Причины и последствия стремительного развития рынка евровалют стали одним из наиболее обсуждаемых вопросов в сфере международных финансов среди академического и профессионально сообщества в 1970–1980-х годах (см., например, [3], [11], [17], [25], [13], [26], [24], [21], [15], [1]).

Одним из значимых событий 1970-х годов стало банкротство немецкого банка Bankhaus Herstatt 26 июня 1974 года. Будучи небольшим по размеру, банк имел открытую валютную позицию, практически равную общему размеру активов (в марте 1974 года в процессе аудита, проводимого Федеральным органом банковского надзора (BAKred), было выявлено, что открытая валютная позиция банка Bankhaus Herstatt составила 2 млрд немецких марок (размер активов банка был лишь незначительно выше 2 млрд немецких марок); размер риска по операциям с иностранной валютой оценивался в три размера собственного капитала [6]. В июне 1974 года потери от операций с иностранной валютой составили 470 миллионов немецких марок; 26 июня 1974 года BAKred отозвал лицензию у банка на проведение банковских операций. Отзыв лицензии стал причиной развития полномасштабного кризиса международной платежной системы. Расчеты по сделкам на рынке операций с валютами в тот период осуществлялись посредствам двух неодновременных сделок поставок. К моменту отзыва лицензии и назначения конкурсного управляющего валюта по совершенным сделкам была поставлена банку Bankhaus Herstatt контрагентами из США, но не была поставлена в обратном направлении, что стало причиной существенных потерь у нескольких американских банков. Указанная ситуация привела к значительной переоценке рисков участниками рынка конверсионных операций и рынка евровалют. Необходимость анализа и выработки механизмов решения проблем Herstatt-риска (термин, введенный профессиональным банковским сообществом, для обозначения риска непоставки валюты ввиду временного разделения между двумя операциями сделки (см., например, [16])) считают одной из конкретных причин организации БКБН.

Проблема Herstatt-риска была окончательно решена только в 1997 году посредством создания платежной системы CLS (continuous linked settlement), позволившей осуществлять сделки обмена валютами на основе принципа «платеж против платежа» (payment vs payment, pvp). Существенную роль в развитии систем платежей и расчетов сыграл Комитет по платежам и рыночным инфраструктурам (CPMI). В 1980 году в рамках G-10 была создана отдельная экспертная группа, занимающаяся вопросами платежных и расчетных систем; одним из первых проектов группы стал детальный обзор платежных систем стран G-10, опубликованный в 1985 году (первая книга из серии докладов «Red books»). На базе экспертной группы в 1989 году был создан Комитет по межбанковским схемам неттинга, а в 1990 году – Комитет по платежным и расчетным системам (Committee on Payment and Settlements Systems, CPSS), переименованный в 2014 году в Комитет по платежам и рыночным инфраструктурам (CPMI). Система наднационального регулирования рынка страхования начала создаваться в 1980-е годы с участия органов страхового надзора из разных стран в «летних конференциях» («Summer meetings») международного страхового сообщества, организуемых Национальной ассоциацией страховых комиссионеров (National Association of Insurance Commissioners, NAIC). В 1991 году NAIC был подписан Меморандум с предложением о создании Международной ассоциации органов страхового надзора (IAIS); в 1994 году был учрежден IAIS. Исследование истории создания IAIS не позволяет выделить конкретные исторические события (как в случае с БКБН), которые бы обусловливали «экстренную» необходимость создания организации. Формирование организации происходило постепенно, на фоне роста значимости рынка страхования глобального характера. В Меморандуме NAIC 1991 года отмечается экономическая и социальная значимость страховой индустрии и необходимость организации глобальных механизмов регулирования подобно тем, что существуют в банковской отрасли. В работах [19], [10] в качестве основных предпосылок организации глобального органа регулирования страховой индустрии отмечены высокие темпы роста взаимосвязей между национальными рынками страхования и необ-

ходимость анализа и гармонизации опыта различных стран с целью разработки и продвижения «лучших практик» по принципу стандартов БКБН. На фоне роста глобализации деятельности финансовых институтов и интернационализации фондовых рынков, в 1983 году была создана Международная организация комиссий по ценным бумагам (IOSCO). Как и в случае с IAIS, проведенное исследование литературы не позволяет сделать вывод о наличие каких-либо конкретных причин (кризисного характера), послуживших основой для создания IOSCO. Организация была создана на базе Ассоциации комиссий фондовых бирж 11 стран Северной и Южной Америки, поставивших цель расширения географического охвата участников в начале 1983 года (в указанном году к организации присоединились регуляторы рынка ценных бумаг их Франции, Индонезии, Южной Кореи и Великобритании).

Принципиально новым этапом развития системы наднационального регулирования финансовых рынков стали кризисные события 2007–2009 годов, выявившие серьезные «пробелы» в существующих практиках и подходах к регулированию и необходимость их кардинального пересмотра (см., например, [8], [14]). Существенную роль в определении стратегии дальнейшего развития системы глобального регулирования и инициации реформ сыграли международные организации (Международный валютный фонд, Всемирный банк), форум представителей правительств и центральных банков стран Группы 20, а также вновь организованный Совет по финансовой стабильности (СФС). Одним из ключевых аспектов реформы стало осознание международным сообществом необходимости координации и конвергенции регулятивных подходов в разных сферах финансовой деятельности (банковской, страховой, сфере деятельности инвестиционных фондов и фондов денежного рынка, инвестиционных банков, рынков ценных бумаг и производных финансовых инструментов (в особенности в области продуктов секьюритизации), кредитных рейтингов рейтинговых агентств и пр.) ввиду их тесной взаимозависимости. Создание СФС на базе Форума по финансовой стабильности (Financial Stability Forum), действовавшего с 1999 года, во многом следовало из осознания необходимости координации усилий органов, устанавливающих отраслевые стандарты.

В итоге глобальный финансовый кризис конца 2000-х годов привел к существенному переосмыслению мировым сообществом задач финансового регулирования и надзора (см., например, [8], [14], [4], [2], [7], [12]). В качестве отдельного элемента регулирования финансовой системы стала выделяться так называемая макропруденциальная политика, направленная на выявление и минимизацию рисков, свойственных финансовой системе в целом (системных рисков).

Перейдем к рассмотрению направлений деятельности и задач глобальной системы регулирования.

Задачи и направления деятельности наднациональной системы финансового регулирования и надзора

Анализ современных теоретических работ (см., например, [8]), а также деятельности регуляторов финансовых рынков (см. таблицу 1) позволяет сделать вывод о наличии двух ключевых задач в области финансового регулирования и надзора: защиты интересов субъектов финансовых отношений в условиях асимметрии информации и ограничения негативных внешних эффектов, порождаемых финансовой системой. На стадии инвестирования средств в условиях отсутствия полной информации о деятельности финансовых институтов инвесторы (вкладчики и кредиторы банков, пайщики инвестиционных фондов, полисодержатели страховых компаний, участники пенсионных программ негосударственных пенсионных фондов) сталкиваются с риском выбора «плохого» с точки зрения финансового положения института (т.н. проблема неблагоприятного отбора). Кроме того, неполнота информации не позволяет инвесторам достоверно оценивать эффективность деятельности финансовых институтов, качество внутренних систем управления рисками (кредитным, процентным, валютным, операционным, риском ликвидности и т.д.), и, как следствие, «поощрять» добросовестных участников финансового рынка и «штрафовать» недобросовестных. В этом случае говорят о проблеме недобросовестного поведения финансовых институтов ввиду нехватки рыночной дисциплины. Естественной реакцией государства является использование различного типа инструментов финансового регулирования и надзора, направленных на усиление

прозрачности деятельности финансовых посредников, повышение качества работы систем управления рисками и прямые ограничения конкретных операций. Другой существенной и особо остро обсуждаемой сегодня деловым и научным сообществом проблемой является наличие негативных внешних эффектов функционирования финансовой системы для реального сектора экономики. Глобальный кризис конца 2000-х годов показал, что конкретные «узкие» проблемы финансового сектора могут перерастать в полномасштабный экономический кризис с падением темпов промышленного производства и торговли (см., например, [9], [5], [23]).

Глобальный характер финансовых отношений (потоков капитала и деятельности финансовых институтов) естественным образом ограничивает эффективность усилий органов регулирования в отдельных странах. Так, например, существенную угрозу представляет проблема международного регулятивного арбитража. Суть проблемы проявляется в стремлении финансовых институтов «обойти» требования национальных регуляторов за счет перенесения части деятельности в юрисдикции с более либеральными правилами. Как следствие, государство оказывается не в состоянии полноценно контролировать риски финансовой деятельности. В работе [18] показано, что межстрановые различия в регулировании оказывают существенное влияние на направление движения капитала: капитал перемещается из стран с более строгими регулятивными требованиями в страны с более либеральным режимом; в работе [22] авторы, исследуя наличие причинных связей между режимом регулирования и объемом международных сделок банковских поглощений, также подтверждают наличие эффекта регулятивного арбитража: трансграничные сделки банковских поглощений осуществляются в большей степени банками-приобретателями, расположенными в странах с более строгими системами регулирования, чем в странах расположения приобретенных банков. Опасным побочным эффектом международного регулятивного арбитража является риск развития ситуаций межстрановой регулятивной конкуренции и «гонок уступок» (race to the bottom) – ситуаций, в которых регуляторы в разных странах последовательно смягчают требования регулирования для привлечения капитала. Результатом «гонок уступок» является повышение общего уровня рисков, принимаемых финансовыми институтами и глобальной финансовой системой в целом (см., например, [18], [27]).

Другим конкретным примером ограниченности охвата национального регулирования представляется проблема финансового оздоровления трансграничных финансовых институтов (групп), действующих одновременно в нескольких юрисдикциях посредством своих отделений – дочерних структур или филиалов. Особо остро указанный вопрос проявился во время глобального финансового кризиса 2008–2009 годов после банкротством крупных трансграничных банков, таких как Lehman Brothers. Трансграничный характер деятельности института (финансовой группы) значительно осложняет проведение быстрой и эффективной процедуры финансового оздоровления ввиду национального характера законов, регламентирующих такие процедуры. Часто в национальном регулировании присутствует так называемый подход территориальности (territoriality approach), согласно которому активы, размещенные внутри страны, «замораживаются» государством до тех пор, пока не будут полностью урегулированы внутренние обязательства. Такая практика удлиняет процесс финансового оздоровления и усиливает риски нарушений очереди прав требований заинтересованных лиц. В целом вопрос регулирования деятельности крупных трансграничных финансовых институтов является одним из наиболее обсуждаемых вопросов в области надзора и регулирования в настоящий момент. Деятельность таких институтов служит естественным каналом переноса рисков и распространения эффекта «заражения» между финансовыми системами различных стран. «Заражение» может распространяться как по прямым балансовым каналам (дефолт по обязательствам, объявленный крупным трансграничным финансовым институтом, может спровоцировать серию дефолтов контрагентов института, действующих в различных странах), так и по непрямым каналам: информационному каналу, когда финансовые трудности крупного института провоцируют потерю доверия инвесторов к системе финансового посредничества в целом и инициируют ситуации «бегства вкладов»; и каналу цен активов, когда поспешные крупные распродажи (fire sales) активов, проводимые банками с целью восстановления резер-

вов ликвидности и достаточности уровня капитала, приводят к «обрушению» их рыночных котировок.

В целом следует отметить, что решение проблем глобального характера, таких как международный регулятивный арбитраж, трансграничное оздоровление, регулирование деятельности глобальных, системно значимых институтов – не единственная цель организации системы глобальных, регуляторов (и, скорее, даже не первостепенная). Важнейшее направление деятельности глобальных регуляторов – выработка решений внутренних проблем регулирования за счет коллективного обсуждения, обмена опытом и выработки лучших практик. Анализ и применение лучших практик регулирования представляется разумным, поскольку позволяет использовать весь накопленный регуляторами в разных странах потенциал (в частности, страны с менее развитой системой регулирования приобретают возможность адаптации опыта стран с передовыми подходами и учета ошибок, допущенных последними при разработке и имплементации новых методов регулирования). Так, например, разработанные Базельским комитетом риск-ориентированные пакеты стандартов регулирования Базель II уже внедрены более чем в 90 юрисдикциях, не являющихся странами – участниками Комитета. Следует также заметить, что стремление национальных регуляторов к использованию «лучших практик» не всегда предполагает создание специальных формальных наднациональных стандартов. Так, регуляторы многих стран, в том числе Банк России, используют подходы и модели регулирования достаточности капитала страховщиков, разработанные в рамках общеевропейских требований «Solvency I». Вместе с тем в работе [8] указывается, что совместный скоординированный подход к построению систем регулирования создает риск одновременного развития (движения) всех национальных систем в неправильном направлении. Так, существующие системы финансового регулирования и надзора оказались неспособны предотвратить развитие (снизить издержки) кризисных явлений 2007–2009 годов (см., например, [8], [20]).

В заключение отметим, что развитие системы глобального финансового регулирования в целом следовало за развитием рынков финансовых отношений как внутри государств, так и носило международный характер. Большая часть институтов существующей в настоящее время системы наднационального финансового регулирования создавалась в период с 1970-х по 2000-е годы на фоне усложнения структуры финансовых отношений и роста роли финансового посредничества в экономике, появления и развития новых финансовых инструментов и усиления темпов глобализации финансовых рынков. С самого начала выделились два ключевых направления деятельности органов наднационального регулирования: исследование и решение проблем, требующих глобального регулятивного подхода (например, проблем межстранового регулятивного арбитража, проблем финансового оздоровления трансграничных финансовых групп, проблем деятельности глобальных системно значимых институтов и пр.), и анализ и распространение лучших практик регулирования, главным образом, посредством предоставления участникам форума для обмена опытом. Анализ литературы и характера практической деятельности глобальных финансовых регуляторов также позволяет судить о двух ключевых задачах системы регулирования: защите интересов субъектов финансовых отношений в условиях асимметрии информации (микропруденциальный элемент) и ограничения негативных внешних эффектов, порождаемых финансовой системой (макропруденциальный элемент). Особенно четкое разделение деятельности в рамках указанных задач произошло после глобального финансового кризиса конца 2000-х годов, когда функция обеспечения финансовой стабильности и минимизации системного риска стала неотъемлемым элементом большинства систем регулирования как на национальном, так и на глобальном уровне.

1. Богданюк, Е. Развитие рынка евровалютного банкинга в мировой экономике [Текст] / Е. Богданюк, П. Трунин // Финансовый журнал. 2016. Том 31. № 3. 10 с.

2. Acharya, V.A. Theory of Systemic Risk and Design of Prudential Bank Regulation [Text] / V. Acharya // CEPR Discussion Papers No 7164, 2009. 49 p.

3. Aliber, R. The Integration of the Offshore and Domestic Banking System [Text] / R. Aliber // Journal of Monetary Economics No 6, 1980. 18 p.

4. Bank of England The role of macroprudential policy [Text]/ Bank of England // Bank of England Discussion, 2009. 38 p.

5. Bernanke, B.S. Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations [Text]/ B.S. Bernanke,

M. Gertler // American Economic Review No 79, 1989. 17 p.

6. Blei, R. Frьherkennung von Bankenkrisen, dargestellt am Beispiel der Herstatt-Bank [Text]/ R. Blei // Berlin, 1984. 203 p.

7. Borio, C. Implementing the macroprudential approach to financial regulation and supervision [Text]/ C. Borio// Banque de France Financial Stability Review No 13, 2009. 15 p.

8. Brunnermeier, M. The Fundamental Principles of Financial Regulation [Text]/ M. Brunnermeier, A. Crocket, C. Goodhart, A. Persaud, H. Shin // Geneva Reports on the World Economy, 2009. 98 p.

9. Ćorić, B. The financial accelerator effect: concept and challenges [Text]/ B. Ćorić // Financial Theory and Practice No 35, 2011. 26 p.

10. Davies, H. Global Financial Regulation: The Essential Guide, Revised edition [Text]/ H. Davies, D. Green // Polity Press, 2008. 200 p.

11. Dufey, G. The International Money Market (Contemporary Issues in Finance) [Text]/ G. Dufey, I.H. Giddy // 2-я ред. Prentice Hall, 1994. 304 p.

12. Financial Stability Board Progress since the Pittsburgh Summit in Implementing the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability [Text]/ Financial Stability Board // Report of the Financial Stability Board to G20 Finance Ministers and Governors, 2009. 14 p.

13. Friedman, M. The Euro-Dollar Market: Some First Principles [Text]/ M. Friedman // Federal Reserve Bank of St. Louis, 1971. 21 p.

14. Galati, G. Macroprudential policy – a literature review [Text]/ G. Galati, R. Moessner // BIS Working papers No 337, 2011. 38 p.

15. Giddy, I.H. Why Eurodollars Grow [Text]/ I.H. Giddy // Columbia Journal of World Business, 1979. 7 p.

16. Goodhart, C. The Basel Committee on Banking Supervision A History of the Early Years, 1974–1997 [Text]/ C. Goodhart // Cambridge University Press, 2011. 603 p.

17. He, D. Offshore markets for the domestic currency: monetary and financial stability issues [Text]/ D. He, R.N. McCauley // BIS Working Paper No 320, 2010. 32 p.

18. Houston , J. F. Regulatory Arbitrage and International Bank Flows [Text]/ J.F. Houston, C. Lin, Y. Ma // The Journal of Finance Volume No 67, 2012. 60 p.

19. IAIS 20 years, 1994-2014 [Text]/ IAIS // International Association of Insurance Supervisors, 2014. 51 p.

20. IMF Key aspects of macroprudential policy [Text]/ IMF // International Monetary Fund, 2013. 61 p.

21. Johnston, R. Some Aspects of the Determination of Eurocurrency Interest Rates [Text]/ R. Johnston// Bank of England Quarterly Bulletin, 1979. 12 p.

22. Karolyi, G. A. Regulatory Arbitrage and Cross-Border Bank Acquisitions [Text]/ G.A. Karolyi, A.G. Taboada // Journal of Finance No 70, 2015. 56 p.

23. Kiyotaki, N. Credit Cycles [Text]/ N. Kiyotaki, J. Moore // Journal of Political Economy No 105, 1997. 38 p.

24. Klopstock, F.H. The Euro-Dollar Market: Some Unresolved Issues [Text]/ F.H. Klopstock// Essays in International Finance No 65, 1968. 28 p.

25. Lewis, M. Domestic and International Banking [Text] / M. Lewis, K. T. Davis // MIT Press, 1987. 440 p.

26. Makin, J.H. Demand and Supply Functions for Stocks of Euro-dollar Deposits: An Emperical Study [Text] / J. H. Makin // The Review of Economics and Statistics No 54, 1972. 11 p.

27. Radaelli, C.M. The Puzzle of Regulatory Competition [Text] / Radaelli C. M. // Journal of Public Policy No 24, 2004. 23 p.

References

1. Bogdanyuk E., Trunin P. (2016) Razvitie offshornogo bankinga v mirovoi economike, Finansoviy journal,Tom. 31, no. 3, 10 p. [in Rus].

2. Acharya V. (2009) A Theory of Systemic Risk and Design of Prudential Bank Regulation, CEPR Discussion Papers no 7164, 49 p. [in Eng].

3. Aliber R. (1980) The Integration of the Offshore and Domestic Banking System, Journal of Monetary Economics no. 6, 18 p. [in Eng].

4. Bank of England (2009) The role of macroprudential policy, Bank of England Discussion, 38 p. [in Eng].

5. Bernanke B.S., Gertler M. (1989) Agency Costs, Net Worth, and Business Fluctuations, American Economic Review no. 79 (1), 17 p. [in Eng].

6. Blei R. (1984) Frьherkennung von Bankenkrisen, dargestellt am Beispiel der Herstatt-Bank, Berlin, 203 p. [in Eng].

7. Borio C. (2009) Implementing the macroprudential approach to financial regulation and supervision, Banque de France Financial Stability Review No. 13, 15 p. [in Eng].

8. Brunnermeier M., Crocket A., Goodhart C., Persaud A., Shin H. (2009) The Fundamental Principles of Financial Regulation, Geneva Reports on the World Economy, 98 p. [in Eng].

9. Ćorić B. (2011) The financial accelerator effect: concept and challenges, Financial Theory and Practice no. 35 (2), 26 p. [in Eng].

10. Davies H., Green D. (2008) Global Financial Regulation: The Essential Guide, Revised edition, Polity Press, 200 p. [in Eng].

11. Dufey G., Giddy I.H. (1994) The International Money Market (Contemporary Issues in Finance), 2ed. Prentice Hall, 304 p. [in Eng].

12. Galati G., Moessner R. (2011) Macroprudential policy – a literature review, BIS Working papers no. 337, 38 p. [in Eng].

13. Giddy, I.H. (1979) Why Eurodollars Grow, Columbia Journal of World Business, 7 p. [in Eng].

14. Goodhart C. (2011) The Basel Committee on Banking Supervision A History of the Early Years,

1974–1997, Cambridge University Press, 603 p. [in Eng].

15. Financial Stability Board (2009) Progress since the Pittsburgh Summit in Implementing the G20 Recommendations for Strengthening Financial Stability, Report of the Financial Stability Board to G20 Finance Ministers and Governors, 14 p. [in Eng].

16. Friedman M. (1971) The Euro-Dollar Market: Some First Principles, Federal Reserve Bank of St. Louis, 21 p. [in Eng].

17. He D., McCauley R. N. (2010) Offshore markets for the domestic currency: monetary and financial stability issues,BIS Working Paper no. 320, 32 p. [in Eng].

18. Houston J.F., Lin C., Ma Y. (2012) Regulatory Arbitrage and International Bank Flows, The Journal of Finance no. 67 (5), 60 p. [in Eng].

19. IAIS (2014) IAIS 20 years, 1994-2014, International Association of Insurance Supervisors, 51 p. [in Eng].

20. IMF (2013) Key aspects of macroprudential policy, International Monetary Fund, 61 p. [in Eng].

21. Johnston R. (1979) Some Aspects of the Determination of Eurocurrency Interest Rates, Bank of England Quarterly Bulletin, 12 p. [in Eng].

22. Karolyi G.A., Taboada A.G. (2015) Regulatory Arbitrage and Cross-Border Bank Acquisitions, Journal of Finance no. 70 (6), 56 p. [in Eng].

23. Kiyotaki N., Moore J. (1997) Credit Cycles, Journal of Political Economy no. 105 (2), 38 p. [in Eng].

24. Klopstock F.H. (1968) The Euro-Dollar Market: Some Unresolved Issues, Essays in International Finance no. 65, 28 p. [in Eng].

25. Lewis M., Davis K.T. (1987) Domestic and International Banking, MIT Press, 440 p. [in Eng].

26. Makin J.H. (1972) Demand and Supply Functions for Stocks of Euro-dollar Deposits: An Emperical Study, The Review of Economics and Statistics no. 54 (4), 11 p. [in Eng].

27. Radaelli C. M. (2004) The Puzzle of Regulatory Competition, Journal of Public Policy no. 24 (1), 23 p. [in Eng].

UDC 339.7; 336.02

DEVELOPMENT OF THE GLOBAL SYSTEM OF REGULATING FINANCIAL MARKET IN THE LATTER HALF OF THE 20TH CENTURY AND THE BEGINNING OF THE 21ST CENTURY

Bogdanyuk Evgeniy Andreevich,
Russian Presidential Academy of National Economy and Public Administration,
Institute of Applied Economic Researches,
Centre of studying problems of central banks,
Research fellow,
Moscow, Russia.
E-mail: bogdanyuk-ea@ranepa.ru

Annotation
The article presents a brief analysis of the existing supra-national system of regulating financial markets, the history of its development and areas of activities. Special attention is given to the analysis of key tasks of financial regulating.

Key concepts:
financial regulating,
financial sector,
bodies of global financial regulating,
Basel Committee on Banking Supervision,
IOSCO,
IAIS,
CPMI.