

Комментарии Национальной ассоциации участников фондового рынка к докладу Банка России «Подходы к развитию конкуренции на финансовом рынке»

Национальная ассоциация участников фондового рынка считает весьма своевременным и важным публичное обсуждение подходов к развитию конкуренции на финансовом рынке и предлагает свои комментарии по вопросам, сформулированным в докладе Банка России «Подходы Банка России к развитию конкуренции на финансовом рынке» (далее – Доклад).

Комментарии к вопросам для обсуждения главы 1 Доклада «Что такое конкуренция»

1. Согласны ли вы с тем, что результаты конкуренции зависят от установленных на рынке правил?

Действующие на финансовом рынке правила оказывают важное влияние на конкуренцию. Однако, на конкуренцию также влияет и такие не отраженные в Докладе факторы как надзор и правоприменение, а именно:

1) эффективность и равенство в осуществлении надзора и правоприменения в отношении компаний, осуществляющих одинаковую деятельность на основании лицензий, независимо от их масштаба и формы собственности;

2) эффективность и равенство в осуществлении надзора и правоприменения в отношении компаний, осуществляющих разные, но сходные виды деятельности;

3) эффективность правоприменения в отношении лиц, оказывающих услуги на финансовом рынке без наличия необходимых лицензии;

4) стоимость надзора и правоприменения для финансовых организаций.

Применительно к самим правилам регулирования стоит обратить внимание на следующее:

1) масштабные изменения, осуществляемые одновременно, и темп их

введения (большое количество изменений и короткие сроки для приведения деятельности в соответствие с ними – «регуляторная горячка», могут приводить к большим издержкам и вынужденным нарушениям со стороны финансовых организаций с небольшими ресурсами), что ведет к постепенному уходу небольших компаний с рынка;

2) важным является также соотношение в регулировании административных норм и гражданско-правовых норм (например, применение административных механизмов к фидуциарной ответственности приводит к тому, что даже в отсутствии споров между сторонами договора негосударственные пенсионные фонды вынуждены доказывать надзорному органу свою добросовестность в случае, если достигнутый финансовый результат покажется ему недостаточным).

2. Для какой конечной цели, по вашему мнению, регулятор должен развивать конкуренцию?

Мы разделяем позицию регулятора в том, что конечной целью развития конкуренции должны являться интересы потребителей финансовых услуг с точки зрения обеспечения разнообразия предложения финансовых услуг и инструментов, а также снижения издержек и цен, связанных с предоставляемыми им услугами. Мы твердо уверены в том, что конкуренция позволяет обеспечивать наилучшие условия для потребителей, снижая необходимость защищать их интересы иными средствами. В связи с этим любые меры по повышению защиты интересов потребителей должны всегда оцениваться с точки зрения того, не приведут ли они к ограничению конкуренции, которая могла бы обеспечить более эффективную защиту таких интересов.

Разделяя позицию регулятора о важности интересов потребителя как цели развития конкуренции, мы не считаем ее единственной. Реализация политики финансового развития в целом, в том числе развития конкуренции на финансовом рынке, должна, так или иначе, способствовать эффективному

выполнению функций финансового рынка в рамках народного хозяйства, т.е. способствовать достижению целей социально-экономического развития. Эффективное выполнение социально-экономических функций финансового рынка, в свою очередь, возможно только при взаимной увязке всех направлений финансового развития, в том числе конкуренции.

**Комментарии к вопросам для обсуждения главы 2 Доклада
«Особенности конкуренции на финансовом рынке»**

1. Какие еще особенности финансового рынка должен учитывать Банк России при постановке целей и задач по развитию конкуренции?

1) Соглашаясь с подходом, согласно которому стремление к модели множества мелких игроков на финансовом рынке не должно быть самоцелью для регулятора, не считаем правильным противопоставление модели с участием мелких игроков и обеспечение финансовой устойчивости участников рынка. В Докладе указывается, что «приоритет обеспечения финансовой устойчивости может создавать стимулы для укрупнения участников рынка» (стр. 6 Доклада). Вместе с тем, исследования Всемирного банка показали, что приоритет одному из параметров финансового развития приводит к заведомо худшим результатам, чем взаимоувязанное движение вперед по всем направлениям финансового развития¹. Предоставление приоритета обеспечению финансовой стабильности – спорный вариант решения, так как финансовая стабильность противоречит в той или иной степени всем другим целям финансового развития (финансовая глубина, финансовая инклюзия, эффективность), а также целям развития конкуренции на финансовом рынке. На наш взгляд, задачи обеспечения финансовой стабильности участников финансового рынка не должны исключать, а наоборот, должны обеспечивать возможность, работы на нем компаний разного масштаба.

¹ Gould D. M., Melecky M. (2017). Risks and returns: Managing financial trade-offs for inclusive growth in Europe and Central Asia. - Washington, World Bank.

Таким образом, конкуренция на финансовом рынке, безусловно, предполагает наличие определенных барьеров для входа, которые связаны с необходимостью отсеять заведомо неустойчивых, ненадежных участников конкуренции, но эти барьеры входа не должны быть запретительными. Мы полагаем, что правила, действующие на финансовом рынке, должны обеспечивать возможность выхода на рынок и недискриминационный доступ к рыночной инфраструктуре для небольших участников, а значит пропорциональность регуляторной нагрузки кругу совершаемых операций и принимаемых участниками рисков.

Мы считаем, что Доклад не отражает в должной мере беспокойства о том, что на финансовом рынке происходит снижение конкуренции и считает это терпимым последствием усиления требований к финансовой стабильности. На наш взгляд, снижение конкуренции означает необходимость не только сохранения существующих, но и стимулирование выхода на финансовый рынок новых небольших компаний, и принятие мер, которые сделали бы это возможным.

2) Считаем необходимым обратить внимание также на то, что при постановке целей и задач по развитию конкуренции следует учитывать глобальный характер финансового рынка и таким образом способность российской индустрии и инфраструктуры конкурировать с иностранными финансовыми рынками и их участниками за российских и иностранных потребителей финансовых услуг.

2. Существуют ли, по вашему мнению, какие-либо меры, которые могли бы обеспечить быстрое и существенное улучшение конкуренции на финансовом рынке, при этом не нанеся ущерба потребителям финансовых услуг?

Предлагаем следующие меры, которые могли бы оказать влияние на улучшение конкуренции на финансовом рынке:

1) Последовательное уменьшение государственного участия и отказ от

концентрации функций на инфраструктурных институтах финансового рынка. В настоящее время ключевое значение для работы финансового рынка играют инфраструктурные институты с государственным (Банка России) участием, что затрудняет конкуренцию с ними, а также равное отношение к ним со стороны Банка России как регулятора. Кроме того, требует дополнительного обсуждения целесообразность возложения на центральный депозитарий (или его дочернее общество) функции фиксации информации сделках с финансовыми инструментами, совершенных посредством электронной платформы, и функции «пенсионного оператора» для НПФ, с точки зрения соотношения эффективности и издержек, создаваемых для остальных участников финансового рынка;

2) Поощрение конкуренции между организаторами торговли.

Инфраструктура финансового рынка в целом сложилась, однако критически важна ее способность предлагать новые услуги, доступ к новым инструментам, более низкие издержки, иные условия торговли, чем уже доступные, что невозможно без поощрения конкуренции между организаторами торгов. Это в свою очередь снизит риск интернализации, который растет с ростом концентрации операций в отдельных финансовых организациях;

3) Обеспечение возможности предложения широкого круга финансовых инструментов как российских, так и иностранных на российском финансовом рынке, а также их обращение на российском финансовом рынке как условие конкуренции по доступу к таким инструментам потребителям финансовых услуг между разными участниками российского финансового рынка, между ними и иностранными участниками, между российской и иностранной инфраструктурой. Чрезвычайно важно, что предложение широкого круга инструментов, позволяет снизить издержки потребителей, сделает доступными для них инструменты с меньшей маржинальностью для финансовых организаций. В связи с этим следует осторожно соотносить меры по защите интересов потребителей при осуществлении операций со

сложными инструментами с возможностью их доступа к ним с тем, чтобы не нарушить конкуренцию на финансовом рынке, а также исключить регуляторный арбитраж в отношении сходных инструментов.

4) Изменение регулирования инвестиционной деятельности НПФ, которое в настоящее время ограничивает их возможности по инвестированию, что позволит им участвовать в конкуренции с другими финансовыми организациями со своим особым инвестиционным поведением при приобретении таких инструментов в ходе их обращения и в процессе IPO, оживит конкуренцию в этой индустрии. Это предполагает, в частности, необходимость проанализировать предусмотренный действующим законодательством механизм фидуциарной ответственности НПФ с точки зрения его эффекта для инвестиционного процесса. Мы также полагаем, что целесообразно предусмотреть альтернативные предлагаемым негосударственными пенсионными фондами пенсионные схемы с тем, чтобы удовлетворить интересы клиентов и увеличить возможности инвесторов для накопления пенсионного капитала;

5) Внедрение стандартов Открытого API (Open API) и распространение технологий Open Banking на счета, ведение которых осуществляется некредитными финансовыми организациями. Этот подход является условием не только для усиления конкуренции между существующими финансовыми организациями, но и для выхода на рынок новых финансовых организаций с альтернативными бизнес-моделями и новыми технологическими решениями, что могло бы содействовать созданию открытой архитектуры на финансовом рынке;

6) Снижение требований к деятельности инвестиционных советников, а также распространение на них налоговых правил и правил бухгалтерского учета, применяемых к небольшим организациям. Полагаем, что развитие индустрии инвестиционных советников, а среди них и в первую очередь, независимых инвестиционных советников, большинство из которых будут небольшими компаниями или индивидуальными предпринимателями,

является важным для повышения качества принимаемых потребителями инвестиционных решений, а значит развития конкуренции между финансовыми организациями и финансовыми инструментами, снижение предложения более выгодных для самих финансовых организаций, финансовых инструментов;

7) Продолжение работы по развитию пропорциональности в регулировании профессиональных участников рынка ценных бумаг, в том числе в отношении требований к отчетности профессиональных участников;

8) Обеспечение равных возможностей кросс-идентификации клиентов для кредитных организаций и профессиональных участников рынка ценных бумаг, а также управляющих компаний. В настоящее время профессиональные участники рынка ценных бумаг и управляющие компании могут поручать проведение идентификации кредитным организациям, однако сами кредитные организации и иные финансовые организации лишены возможности учитывать результаты идентификации, проведенной профессиональными участниками и управляющими компаниями, и вынуждены проводить ее повторно. Поскольку все финансовые организации проводят идентификацию клиентов по единым правилам и несут за нее одинаковую ответственность, представляется целесообразным разрешить кредитным и иным финансовым организациям поручать проведение идентификации (в т.ч. упрощенной) профессиональным участникам рынка ценных бумаг и управляющим компаниям. Согласно недавно принятым изменениям в Федеральный закон от 07.08.2001 № 115-ФЗ «О противодействии легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма» организации, осуществляющие операции с денежными средствами или иным имуществом, которые являются участниками одной банковской группы или одного банковского холдинга, для целей идентификации клиента, представителя клиента, выгодоприобретателя и бенефициарного

владельца, обновления информации о них вправе осуществлять обмен полученными ими информацией и документами. При этом участники небанковских финансовых групп/холдингов такой возможности необоснованно лишены. Представляется целесообразным распространить до введения в законодательство определений финансовой группы /холдинга на связанные (по основаниям юридической связанности или в рамках специального соглашения) субъекты возможности, предоставленные банковским группам /холдингам, что приведет к развитию продаж через небанковские каналы, выровняет конкурентную позицию небанковских финансовых групп/холдингов по сравнению с банковскими, будет способствовать борьбе с мисселингом.

9) Устранение регуляторного арбитража в отношении инвестиционных инструментов страхового (ИСЖ, НСЖ) и фондового рынков, которые содержат элементы ПФИ. Представляется целесообразным выравнивание регуляторных требований к предложению указанных продуктов клиентам, информированию клиентов о связанных с ними рисках.

10) Упрощение процесса продажи паев открытых паевых инвестиционных фондов управляющими компаниями и сокращение срока зачисления паев на счета клиентов после их оплаты, аналогично срокам приобретения клиентами иных ценных бумаг на фондовом рынке, путем устранения необходимости использования транзитных счетов, применяемых при продаже паев.

11) Совершенствование раскрытия информации о паевых инвестиционных фондах, об активах, входящих в портфели негосударственных пенсионных фондов, что позволит инвесторам, а также профессиональным консультантам (инвестиционным советникам) подбирать продукты коллективного инвестирования, в наибольшей степени соответствующие целям и возможностям инвесторов.

Комментарии к вопросам для обсуждения главы 3 Доклада «Целевое состояние конкурентной среды на финансовом рынке для Банка России»

1. Понятно ли вам такое описание целевого состояния конкурентной среды? Что бы вы добавили в описание целевого состояния или убрали из него?

В целом поддерживаем подход регулятора к описанию целевого состояния конкурентной среды.

Между тем, следует больше внимания уделить такому фактору, как международная конкуренция. Финансовый рынок является наиболее глобализированным рынком, и неэффективные условия на том или ином национальном рынке (в том числе вследствие неэффективной конкурентной политики и, соответственно, низкого уровня конкуренции) ведут к уходу потребителей финансовых услуг, а за ними и поставщиков финансовых услуг на иностранные рынки (эти процессы уже сейчас весьма активны, что создает опасность для сохранения национального финансового рынка). Поэтому исключительно важно, чтобы при регулировании состояния конкурентной среды на финансовом рынке Российской Федерации присутствовала задача обеспечения уровня барьеров для входа на рынок на национальном рынке не выше, чем в странах-конкурентах России.

Мы также считаем, в описание целевой среды необходимым добавить обеспечение максимально равных условий для предложения сходных финансовых продуктов и услуг клиентам участниками финансового рынка.

2. Должен ли регулятор занимать активную позицию в отношении барьеров для выбора или смены поставщика потребителями финансовых услуг? Имеет ли смысл в таких случаях использовать административные меры, в том числе прямые ограничения, в частности по тарифам?

Полагаем, что регулятор и саморегулируемые организации должны выявлять барьеры для выбора или смены поставщика потребителями

финансовых услуг. Выбор и введение конкретных мер по устранению таких барьеров должен зависеть от конкретных обстоятельств. Представляется возможным введение правил по выбору и смене поставщика, а также контроль за их соблюдением возложить на саморегулируемые организации.

3. Какие еще нерыночные источники конкурентных преимуществ Банку России необходимо принимать во внимание при реализации своей политики по развитию конкуренции?

В качестве дополнительных нерыночных источников конкурентных преимуществ, полагаем, следует выделить наличие регуляторного арбитража между поставщиками финансовых услуг, например, между кредитными и некредитными организациями в части информационной и технологической доступности данных клиентов, гарантий защиты имущественных интересов клиентов.

4. Какие еще элементы функционирования рынка, по вашему мнению, могут являться важными составными частями проконкурентной среды?

Количество участников организованного фондового рынка, также доступность для них торговых площадок, критичны для справедливого ценообразования стоимости финансовых инструментов. В этой связи следует особо выделить конкуренцию, которая формируется между организованным рынком и крупными участниками финансового рынка, конкуренцию между торговыми платформами, которым необходимо обеспечить равный доступ к возможностям открытой архитектуры. Конкуренция на данном рынке важна для получения выбора клиентом альтернативных предложений и эффективности издержек, связанных с ним.

Комментарии к вопросам для обсуждения главы 5 Доклада «Применение целевой модели конкуренции в работе Банка России»

1. Понятны ли вам изложенные в данном документе принципы

принятия решений Банком России о реакции на сбои в работе механизмов конкуренции? Какие дополнительные источники информации вы могли бы предложить использовать банку России для получения информации о нарушениях работы механизмов конкуренции?

Мы поддерживаем изложенный в Докладе подход, определяющий принципы принятия решений Банком России о реакции на сбои в работе механизмов конкуренции. Полагаем, что дополнительными источниками информации о нарушениях механизмов конкуренции является взаимодействие с саморегулируемыми организациями на финансовом рынке по вопросам конкуренции, внедрение постоянной практики и методики экспертизы или анализа эффективности действия принятых или действующих законодательных норм или регулятивных мер в части их воздействия на конкуренцию, внедрение регулярной практики проведения вопросов (анкетирования) участников финансового рынка по вопросам развития конкуренции, мониторинг сделок слияний/поглощений участников финансового рынка с технологическими компаниями, приобретения исключительных лицензий на программные продукты, развивающие дистанционные каналы продаж финансовых инструментов, публикация ставок и принципов расчета тарифов инфраструктурными организациями на финансовом рынке.

2. Какие полномочия (формы реализации мер) по развитию конкуренции Банка России вы считаете наиболее эффективными и в каких ситуациях? Считаете ли вы перечисленные в документе полномочия достаточными?

На наш взгляд следует учитывать, что применение в качестве регулятивной меры мотивированного суждения, повышает уровень неопределенности в области правоприменения и поэтому не может рассматриваться как прием, позволяющий снизить издержки при регулировании. На практике введение мотивированного суждения не

исключает жесткость и детализацию надзорного регулирования и по существу мотивированное суждение применяется в дополнение, а не как альтернатива жесткого регулирования, что в итоге увеличивает количество регулятивных мер по отношению к участникам финансового рынка и создает избыточное регулирование.

3. Понятно ли изложены принципы участия Банка России в создании значимой рыночной инфраструктуры? Считаете ли вы их необходимыми и достаточными для принятия решений регулятором?

По нашему мнению, участие регулятора в создании значимой рыночной инфраструктуры не должно исключать возможность создания аналогичной инфраструктуры со стороны рыночных институтов и конкуренции соответствующих инфраструктурных институтов.

Упомянутый в Докладе проект «маркетплейс» представляет собой реализацию концепции платформы с открытой архитектурой. При его создании важно исключение ограничений для создания других платформ с открытой архитектурой, предназначенных для продажи как собственных, так и чужих продуктов. Также требует дополнительного обсуждения введение требования о регистрации финансовых сделок регистратором финансовых транзакций, что увеличит издержки участников проекта и отразится на стоимости финансовых продуктов, реализуемых через «маркетплейс», увеличит нагрузку на инфраструктуру и при этом, по существу, продублирует уже действующую на рынке учетную систему.

В целом представляется, что проект «маркетплейс» носит достаточно ограниченный характер и не окажет существенного влияния на развитие конкуренции на финансовом рынке.

6. Считаете ли вы правильным ограничивать участие банков, занимающих доминирующее положение на рынках финансовых услуг, в правительственных программах, предусматривающих предоставление

кредиторам субсидий при осуществлении ими льготного кредитования?

Полагаем, что доступ к участию в государственных программах в равной степени должен быть обеспечен всем участникам рынка, при этом важным является определение корректных условий участия в государственной программе, которые были бы одинаковы для всех претендентов.

Комментарии к вопросам для обсуждения главы 6 Доклада «Баланс целей регулятора»

1. Считаете ли вы важным, чтобы Банк России публично раскрывал свое видение баланса целей по ключевым проектам?

Полагаем, что публичное раскрытие регулятором своего видения баланса целей по ключевым проектам окажет положительное влияние на развитие финансового рынка и повысит его стабильность и предсказуемость.

2. Должна ли цель развития конкуренции быть приоритетом или подчиненной другим целям деятельности Банка России?

В долгосрочной перспективе все цели по развитию финансового сектора должны быть взаимосвязаны и равно приоритетны. Вместе с тем на среднесрочную перспективу (3 – 4 года) цель развития конкуренции должна иметь приоритет перед другими целями финансового развития, в первую очередь перед целью обеспечения финансовой стабильности. Связано это с тем обстоятельством, что в предыдущие годы развитие конкуренции на финансовом рынке имела подчиненный характер (приоритет отдавался цели обеспечения финансовой стабильности), и временное повышение приоритетности цели развития конкуренции будет способствовать устранению тех перекосов на российском финансовом рынке, которые стали побочным результатом приоритетности цели финансовой стабильности.

Комментарии к итоговым вопросам для обсуждения

1. Насколько понятно для вас отражены подходы Банка России к развитию конкуренции? Какие моменты, по вашему мнению, остались недостаточно освещены?

Подходы Банка России к развитию конкуренции в целом понятно отражены в Докладе. Обобщая предложения, сделанные выше, мы полагаем, что также должны использоваться следующие подходы:

1) обеспечение финансовой стабильности без вреда для работы на финансовом рынке компаний разного масштаба и выхода на рынок новых компаний,

2) оценка конкурентоспособности участников российского финансового рынка с учетом глобальной конкуренции,

3) оценка значения для конкуренции нагрузки, связанной с надзором и правоприменением и их конкретными мерами,

4) изменение «регулятивного стиля» в целях исключения «регуляторной горячки» и устранения излишних административных механизмов в мерах регулирования,

5) преодоление излишнего участия государства на финансовом рынке.

2. Есть ли необходимость в более детальном описании механизма взаимодействия Банка России и ФАС России?

Мы исходим из того, что в компетенцию ФАС России входит обеспечение контроля за соблюдением антимонопольного законодательства, применение мер ответственности за нарушение антимонопольного законодательства. При этом Банк России обладает сильной экспертизой и необходимыми данными в отношении финансового рынка и его участников. Полагаем, что взаимодействие Банка России и ФАС России окажет положительное влияние на развитие конкуренции на финансовом рынке.

Также считаем целесообразным проведение регулярного мониторинга состояния конкуренции на финансовом рынке и официальную публикацию

соответствующих аналитических данных в разрезе сфер деятельности участников финансовых рынков и продуктовых сегментов.

3. Представляют ли данные Подходы к развитию конкуренции ценность для рынка и важна ли публичность такого документа?

Публикация подходов Банка России к развитию конкуренции на финансовом рынке, приведенные в Докладе оценки текущего состояния конкуренции и планируемые к реализации меры регулирования дают возможность сравнить глубину видения Банка России текущей конкурентной ситуации на финансовом рынке и ее остроту с участниками финансового рынка, повышают качество принимаемых регулятивных мер, способствуют повышению доверия и конструктивному диалогу регулятора с участниками финансового рынка. Мы поддерживаем действия регулятора по публичной организации дискуссии по вопросам конкуренции на финансовом рынке. Представляется, что публичность Доклада и разъяснение регулятивных подходов и позиции регулятора по вопросам развития конкуренции имеет существенную ценность и важно для участников финансового рынка.