УДК 338.24.021.8

Государственное регулирование рынка ценных бумаг в условиях реформирования структуры исполнительной власти

Минлигареева С.А.
Магистрантка кафедры банковского дела
Казанского (Приволжского) федерального университета

В статье затрагиваются проблемы в сфере государственного регулирования рынка ценных бумаг, связанные с реформой в области финансовых рынков в части совершенствования регулирования. Показываются аспекты функционирования единого регулятора на рынке.

Ключевые слова: государственное регулирование, рынок ценных бумаг, ФСФР, ЦБ РФ, финансовый рынок, Мегарегулятор.

Государство – это особая организация политической власти, которая обеспечивает в управляемом обществе порядок и стабильность. Достойное существование любого государства невозможно без сильной, эффективно функционирующей экономической системы. Любая экономика, в свою очередь, нуждается в разумном вмешательстве государства.

Государственное регулирование рынка ценных бумаг преследует несколько целей, во-первых, это защита общественных и частных интересов, во-вторых, создание, внедрение и контроль за соблюдением правил, единых для всех участников рынка. Профессиональные участники являются главными в системе функционирования рынка ценных бумаг, взаимодействуя между инвесторами и потребителями их капитала (эмитентами), они обеспечивают в конечном счете эффективность деятельности и развитие фондового рынка.

В совокупности рынок ценных бумаг является сложной системой со своей собственной структурой, которая представлена покупателями, продавцами и посредниками, торгующими ценными бумагами.

Для государственного регулирования рынка ценных бумаг применяются прямые и непрямые (косвенные) регуляторы экономических процессов. Прямое регулирование – это нормотворческая, регистрационная и разрешительная деятельности, поддержание правовой дисциплины на рынке, предъявление требований к участникам. Государство косвенно оказывает влияние на рынок путем проведения денежной политики, политики в сфере налогообложения, управления своей собственностью, перераспределения поступающих средств (доходов), регулирования государственных расходов.

Специализированным государственным органом, выполнявшим всестороннее регулирование рынка ценных бумаг, являлся федеральный орган исполнительной власти по рынку ценных бумаг – Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР), которая разрабатывала основные направления развития рынка ценных бумаг, проекты законодательных и других нормативных актов, необходимых для регулирования рынка ценных бумаг.

Функции органа регулирования и надзора за деятельностью на рынка ценных бумаг исполняли различные ведомства. Так, например, в марте 1993 г. была создана Комиссия по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте РФ, которая была у истоков зарождения рынка ценных бумаг в России.

Фондовый рынок в России стал зарождаться при проведении массовой приватизации. На рынок вышло огромное число владельцев приватизированных чеков, и это стало поводом создания фондового рынка. Начало его функционирования характеризуется стихийным характером, отсутствием четко регламентированных правил и направлений его дальнейшего развития.

В 1994 г. Комиссия по ценным бумагам и фондовым биржам при Президенте РФ стала Федеральной комиссией по ценным бумагам и фондовому рынку при Президенте РФ, которая в 1996 г. была переиме-

нована в Федеральную комиссию по рынку ценных бумаг (ФКЦБ).

В этом же году принимается Закон от 22.04.1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг», который заложил основы регулирования деятельности на фондовом рынке. Также был принят Закон от 26.12.1995 г. № 208-ФЗ «Об акционерных обществах». Масштабные изменения в Закон «О рынке ценных бумаг» были внесены и приняты только в 2002 г. Деятельность ФКЦБ способствовала разработке и принятию основного законодательства: Федеральные законы от 05.03.1999 г. № 46-ФЗ «О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг», от 29.11.2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах», от 11.11.2003 г. № 152-ФЗ«Об ипотечных ценных бумагах» и др. Благодаря ФКЦБ начинают активно развиваться саморегулируемые организации, членство в которых было обязательным [1].

В связи с реорганизацией органов исполнительной власти с 2004 г. Указом Президента РФ роль органа государственного регулирования рынка ценных бумаг была возложена на Федеральную службу по финансовым рынкам (ФСФР), деятельность которой способствовала разработке законов от 27.07.2010 г. № 224-ФЗ «О противодействию неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынка», от 21.11.2011 г. № 325-ФЗ «Об организованных торгах» и др.

ФСФР России являлась соорганизатором и инициатором публичных мероприятий, направленных на повышение финансовой грамотности населения (таблица 1).

Таблица 1

Показатели деятельности ФСФР в рамках реализации Программы повышения уровня информированности граждан о возможностях и рисках инвестирования на финансовом рынке [2]

Проведенные публичные мероприятия, направленные на повышение финансовой грамотности населения, по следующим направлениям:	2011 г., ед.	2012 г., ед.	2013 г., ед.
корпоративное право	180	102	96
профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг	69	38	35
рынок коллективных инвестиций	39	37	33

Федеральной службой была разработана Стратегия развития, согласно которой до 2015 г. было запланировано создание 195 подзаконных нормативно-правовых актов, направленных на регулирование финансовых рынков, на повышение емкости, прозрачности финансового рынка, на совершенствование инфраструктуры финансового рынка, из которых к 2013 г. выполнено – 121 (таблица 2).

Таблица 2

Количество разработанных ФСФР подзаконных нормативно-правовых актов [2]

Подзаконные нормативно-правовые акты	2011 г., ед.	2012 г., ед.	2013 г., ед
направленные на повышение емкости прозрачности финансового рынка	10	9	15
в области совершенствования регулирования финансовых рынков и в области корпоративного права	20	16	16
направленные на совершенствование инфраструктуры финансового рынка	14	8	8
направленные на развитие нормативно-правовой базы рынка страхования	2	2	1

Таблица 3

Количество проведенных проверок профессиональных участников рынка ценных бумаг ФСФР (по данным ФСФР) [2]

Проверки	Период, квартал		Количество проверок, ед.
Плановые	2011	1 кв.	49
		2 кв.	53
		3 кв.	45
		4 кв.	75
	2012	1 кв.	70
		2 кв.	72
		3 кв.	52
		4 кв.	55
Внеплановые	2011	1 кв.	7
		2 кв.	6
		3 кв.	4
		4 кв.	3
	2012	1 кв.	2
		2 кв.	4
		3 кв.	0
		4 кв.	16
Камеральные	2011	1 кв.	138
		2 кв.	211
		3 кв.	166
		4 кв.	100
	2012	1 кв.	96
		2 кв.	87
		3 кв.	99
		4 кв.	71
Общее количество проведенных проверок	2011		857
	2012		624

ФСФР регулярно проводила проверки деятельности профессиональных участников (таблица 3).

Количество профессиональных участников на рынке ценных бумаг имеет тенденцию к снижению

(рис. 1). В 2013 г. количество профессиональных участников снизилось более чем на 7 % по сравнению с прошлым годом, что связано с ужесточением мер законодательства, его несовершенством и двойным толкованием.

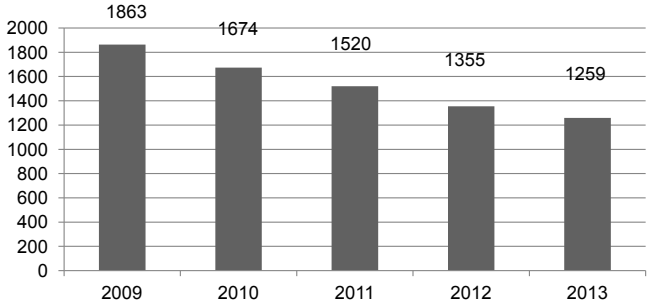

Рис. 1. Количество профессиональных участников на рынке ценных бумаг [2]

Деятельность ФСФР была достаточно эффективной. Проведено немало мероприятий по разработке нормативно-правовых актов, множество проверок для пресечения незаконной деятельности на рынке, что повышало доверие к рынку. Но тем не менее, опираясь на зарубежный опыт регулирования финансового рынка, структурным элементом которого является и рынок ценных бумаг, в России было принято решение о создании Мегарегулятора. Однако, единого мнения среди экономистов, финансовых аналитиков, специалистов рынка ценных бумаг о необходимости создания данного органа так и не сложилось.

Многие специалисты считают, что создание Мегарегулятора было продиктовано естественной необходимостью.

Обсуждению этой темы была посвящена конференция «Рынок финансовых услуг: современные тенденции и перспективы» организованной РАНХиГС при Президенте РФ. Александр Турбанов, завлабораторией финансово-экономических исследований РАНХиГС при Президенте РФ, считает, что «несмотря на существенные различия в специфике каждого рынка, в содержании самих услуг, принципов деятельности наблюдает общие черты, принципы, касающиеся регулирования и надзора, отчетности, конфиденциальности и раскрытия информации». По его мнению «не полностью совпадающие принципы расходятся касательно требований, учитывающих специфику каждого сектора» [Цит. по: 3].

Ряд экспертов наблюдают и отрицательные последствия прошедшей реформы по созданию Мегарегулятора.

По мнению Анатолия Аксакова, президента Ассоциации региональных банков России, «наша экономика супермонополизирована, и созданный Мегарегулятор, который является учредителем Сбербанка, Московской биржи, послужит почвой для усиления монополизации рынка». Алексей Тимофеев, председатель правления Национальной ассоциации участников фондового рынка, считает, что «универсализация финансовых институтов является результатом действий государства, и сложившаяся ситуация не оставляет возможностей для существования мелкого и среднего бизнеса, снижает конкуренцию на рынке и эффективность деятельности финансовых институтов». Другие возможные последствия наблюдает Василий Солодков, директор Финансового института ВШЭ, который считает, что «функции, которыми наделен Мегарегулятор, способствуют участию Центрального банка в деятельность реального сектора экономики, в частности, в процедуре IPO» [Цит. по: 3].

Тем не менее решение было принято, и с 1 сентября 2013 г. вступил в силу Федеральный закон от 23.07.2013 г. № 251-ФЗ, создающий финансовый Мегарегулятор на базе Центрального банка РФ (ЦБ РФ), который в настоящее время выполняет функции, исполнявшиеся ранее Федеральной службой по финансовым рынкам. Таким образом, все полномочия ФСФР, имевшей территориальные органы в субъектах РФ и в округах, были переданы ЦБ РФ.

Объединенный орган будет заниматься вопросами развития и законодательными инициативами всего финансового рынка.

Крупнейшие игроки рынка представляют собой структуры, в которых присутствует и юридическое лицо, которое занимается банковской деятельностью, и юридическое лицо, которое ведет бизнес на рынке ценных бумаг. Также в этих структурах есть страховые компании. Иными словами, финансовая группа фактически предлагает весь комплекс услуг на финансовом рынке.

На плечи ЦБ РФ ложатся обязанности по развитию и обеспечению стабильности финансового рынка Российской Федерации. Таким образом, Банк России регулирует рынок ценных бумаг, страховой рынок, валютный рынок и кредитный.

В составе ЦБ РФ создана и функционирует Служба Банка России по финансовым рынкам, структура которого представлена 3 ступенями управления [4]:

I. Руководство;

II. Центральный аппарат;

III. Территориальные подразделения.

Центральный аппарат включает управления по разным сферам регулирования деятельности на рынках; территориальные подразделения – 9 Межрегиональных управлений и 16 Территориальных отделов.

Функции Службы условно можно разделить на:

1. Контрольно-надзорные:

– обеспечение соблюдения требований законодательства;

– контроль за приобретением акций акционерных обществ;

– организация проведения проверок профессиональных участников;

– выдача предписаний при нарушении законодательства;

– контроль и надзор за выдачей страховщиками банковских гарантий;

– контроль и надзор за обеспечением финансовой устойчивости участников рынка;

– предупреждение банкротства и восстановление платежеспособности страховых организаций;

– контроль и надзор за микрофинансовой деятельностью;

– согласование решений советов негосударственных пенсионных фондов о реорганизации;

– регистрация выпуска эмиссионных ценных бумаг;

– ведение реестра аттестованных лиц, субъектов страхового дела, саморегулируемых организаций, микрофинансовых организаций

2. Лицензионные:

– лицензирование деятельности, осуществляемой на рынке ценных бумаг;

– принятие решений об ограничении, приостановлении, возобновлении и отзыве лицензии.

3. Регулирующие:

– мероприятия по выдаче разрешения на размещение/обращение эмиссионных ценных бумаг российских эмитентов за пределами РФ;

– аккредитация организаций, осуществляющих аттестацию граждан в сфере профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

– выдача решений на приобретение статуса саморегулируемой организации управляющих компаний;

– выдача разрешения на увеличение размеров уставных капиталов страховых организаций за счет средств иностранных инвесторов;

– выдача разрешения на открытие филиалов страховщиков с иностранными инвестициями;

– доступ ценных бумаг иностранных эмитентов к размещению/обращению в РФ;

– согласование условий договора, предметом которых являются ценные бумаги;

– регистрация правил доверительного управления паевыми инвестиционными фондами, ипотечным покрытием;

– регистрация регламентов и правил депозитариев и реестродержателей;

– регистрация Правил организованных торгов, правил организации и осуществления внутреннего контроля в управляющих компаниях, специализированных депозитариях, негосударственных пенсионных фондах;

– аккредитация информационных агентств, раскрывающих информацию о ценных бумагах.

Функции ЦБ РФ достаточно обширные. В его структуре нет четкого разделения на рынок ценных бумаг и рынок страхования, т.е. нет специализации по рынкам. Таким образом, данные рынки контролируются и регулируются одинаковыми методами, хотя сфера их деятельности различна. Деятельность каждого рынка регулируется своей системой специального отраслевого законодательства, и орган надзора должен разрабатывать подзаконные нормативно-правовые акты, детализирующие норма основного законодательства.

Заменяя нескольких регуляторов, ответственных за разные рынки, некоторые аспекты регулирования могут быть значительно упрощены, как например, лицензионные требования, предъявляемые к соискателям.

Под силу ли одному органу регулировать различные рынки со своей спецификой? Каждый рынок характеризуется определенными принципами функционирования, организации продаж, ценообразования, различаются и требования к участникам рынка, в том числе и лицензионные.

Проблемы могут возникнуть с получением лицензии, проверкой отчетности, т.к. данные процедуры требуют достаточного количества времени, сил и ресурсов. Лицензия является допуском к ведению профессиональной деятельности на рынке. Процедура лицензирования определяет, готовы ли организации выйти на рынок. Данная процедура должна быть более жесткой, дабы предотвратить появление на рынке недобросовестных участников.

В соответствии с Федеральным законом от 23.07.2013 г. № 234-ФЗ для получения лицензии на осуществление страховой деятельности сокращается список необходимых документов и уменьшаются сроки их рассмотрения и выдачи лицензии. Срок принятия решения о выдаче лицензии или отказе сокращен в 2 раза, а для некоторых видов деятельности – в 4 раза и составляет 30 дней. Смягчаются и требования к допуску на рынок иностранных компаний, что может негативно отразиться на деятельности страхового рынка и доверии со стороны страхователей.

Что касается профессиональных участников рынка ценных бумаг, то перечень требований, предъявляемых к соискателю, так же значительно сократился. Данные изменения могут повлечь за собой ряд негативных факторов, связанных с проникновением недобросовестных игроков на рынок ценных бумаг, что подорвет доверие со стороны инвесторов.

Здесь прослеживается и другая, наиболее важная, проблема – это возможный рост потенциальной коррупционной составляющей. Когда все рынки подпадают под надзор одного регулятора, усложняются многие процедуры получения документов, увеличивается время ожидания, и это может послужить почвой для роста коррупции, что недопустимо для эффективного функционирования и развития рынка, для привлечения иностранных инвестиций, и в целом для развития экономики страны.

В настоящее время в России рынок ценных бумаг является развивающимся рынком. Он характеризу-

ется, с одной стороны, высокими темпами позитивных количественных и качественных изменений, с другой – наличием многочисленных проблем, которые носят комплексный характер и препятствуют более эффективному его развитию. Поэтому государству следует более быстро и четко реагировать на потребности рынка.

Какую политику будет проводить Центральный банк, пока не ясно, но дальнейшее развитие рынка ценных бумаг не должно стоять на месте. Рынок ценных бумаг предоставляет уникальные услуги, играет важную роль в государстве и мире по распределению финансовых ресурсов в наиважнейшие отрасли экономики и динамично развивающиеся предприятия, способствует полноценному экономическому подъёму в режиме эффективного государственного контроля и регулирования.

Литература:

1. НАУФОР Национальная ассоциация участников фондового рынка: официальный сайт. От ФКЦБ до ЦБ. – URL: http://www.naufor.ru/tree.asp?n=10560 (дата обращения 04.01.2014).
2. Федеральная служба по финансовым рынкам. – URL: http://www.fcsm.ru (дата обращения 01.08.2013).
3. Поляков А. Мегарегулятор скоро превратиться в монстра // Электронное периодическое издание «Информационное агентство «Финмаркет». – URL: http://www.finmarket.ru/economics/article/3535697 (дата обращения 01.01.2014).
4. Центральный банк Российской Федерации. – URL: http://www.cbr.ru (дата обращения 31.12.2013).
5. О рынке ценных бумаг: федер. закон Рос. Федерации от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ принят Гос. Думой Федер. Собр. Рос. Федерации 20 марта 1996 г.: одобр. Советом Федерации Федер. Собр. Рос. Федерации 11 апреля 1996 г. (ред. от 28.12.2013). – Документ опубликован не был. // Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
6. О Центральном банке Российской Федерации (Банке России): федер. закон Рос. Федерации от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ принят Гос. Думой Федер. Собр. Рос. Федерации 27 июня 2002 г. (ред. от 28.12.2013). – Документ опубликован не был. // Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
7. О внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации в связи с передачей Центральному банку Российской Федерации полномочий по регулированию, контролю и надзору в сфере финансовых рынков: федер. закон Рос. Федерации от 23 июля 2013 г. № 251-ФЗ принят Гос. Думой Федер. Собр. Рос. Федерации 5 июля 2013 г.: одобр. Советом Федерации Федер. Собр. Рос. Федерации 10 июля 2013 г. (ред. от 28.12.2013). – Документ опубликован не был. // Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».
8. О внесении изменений в Закон Российской Федерации «Об организации страхового дела в Российской Федерации»: федер. закон Рос. Федерации от 23 июля 2013 г. № 234-ФЗ принят Гос. Думой Федер. Собр. Рос. Федерации 5 июля 2013 г.: одобр. Советом Федерации Федер. Собр. Рос. Федерации 10 июля 2013 г. (ред. от 28.12.2013) – Документ опубликован не был. // Доступ из справ.-правовой системы «КонсультантПлюс».

State Regulation of Stock Market in the Context of Reformation of Executive Bodies Structure

S.A. Minligareeva
Kazan (Volga Region) Federal University

The paper deals with the problems of state regulation of the stock market connected with the reform of financial markets. The author demonstrates the particularities of the unified regulator and its functioning in the market.

Key words: state regulation, stock market, FFMS, The Central Bank of the Russian Federation, financial market, Megaregulator.