

Вдовченко Олеся Владимировна

Магистрант НАЧОУ ВПО СГА

Направление: Экономика

Магистерская программа: Банки и банковская деятельность

Государственное регулирование рынка ценных бумаг

Аннотация. Значение государственного регулирования экономических отношений на современном этапе трудно переоценить. Сейчас всем становится ясно: государственное регулирование финансового рынка (в том числе рынка ценных бумаг) – одно из важнейших направлений государственной политики.

Ключевые слова: ценная бумага, рынок ценных бумаг, государственное регулирование

Система государственного регулирования рынка ценных бумаг включает в себя определенную государством политику в данной сфере, установленные этой политикой принципы, методы, способы регулирования, систему регулирующих органов, их компетенцию и порядок взаимоотношений друг с другом.

Объектом государственного регулирования, по мнению А.В. Габова, являются участники рынка ценных бумаг – инвесторы, эмитенты, профессиональные участники и их деятельность. Эта деятельность очень разнообразна по своим формам и видам, территориальному осуществлению, однако есть общее, что позволяет включить ее в сферу государственного регулирования рынка ценных бумаг: она связана с таким специфическим объектом, как ценная бумага [1, с. 31].

Государством в целях обеспечения выполнения задач регулирования рынка ценных бумаг определены такие направления, как:

– организация деятельности рынка ценных бумаг и его субъектов;

– использование экономических рычагов регулирования рынка ценных бумаг;

– осуществление властных функций в сфере рынка ценных бумаг.

Государство определяет развитие фондового рынка. Оно является одновременно и эмитентом, и инвестором, выполняя при этом свойственные ему социальные функции.

Интересы государства в сфере регулирования фондового рынка вполне объяснимы и понятны. Государственное регулирование рынка ценных бумаг направлено на защиту собственных экономических интересов на этом рынке, обеспечение прав и интересов инвесторов, а также установление единообразных унифицированных правил поведения на рынке ценных бумаг для его участников.

Все же некоторые исследователи видят роль государственного вмешательства в рыночный сектор более конкретно. По мнению Е.Г. Хоменко, "на рынке ценных бумаг основная задача государства... сводится к следующему: организовать фондовый рынок таким образом, чтобы он был максимально прозрачным, установив одновременно жесткие меры ответственности для тех участников, которые не соблюдают порядок раскрытия информации о ценных бумагах". При этом "для реализации указанной задачи государство и должно осуществлять регулирование рынка ценных бумаг, сочетая императивные методы регулирования с диспозитивными" [4, с. 150].

Несомненно, регулятивные инструменты в условиях рынка должны иметь разумное сочетание свободы поведения и обязательного следования установленным императивам. Вполне понятно и то, что деятельность профессиональных участников фондового рынка подчинена определенным нормам и правилам. Они устанавливаются системой регулирования и контроля, под которой следует понимать совокупность институтов, осуществляющих регулирующее воздействие на участников рынка ценных бумаг и контроль за их деятельностью, а также совокупность законодательных нормативных актов, составляющих правовую базу функционирования рынка ценных бумаг.

Государственное регулирование состоит и в правоприменении, т. е. во вмешательстве в отношения участников рынка, если они выходят за рамки правового.

Во всех странах, в том числе в России, регулирование рынка ценных бумаг осуществляется по двум основным направлениям – регулирование фондового рынка посредством созданной специальной системы уполномоченных государственных органов и должностных лиц и предоставление рынку ценных бумаг возможности решать некоторые свои проблемы на основе самоуправления, т. е. саморегулирование рынка. Отдельные ученые-юристы определяют эти два направления как две самостоятельные формы регулирования рынка ценных бумаг.

Кроме того, значительное влияние в национальных моделях на процессы регулирования рынка ценных бумаг оказывает деятельность саморегулируемых организаций (СРО). Причем, как правило, можно наблюдать некий дисбаланс в сфере регулирования. Степень влияния на рыночные процессы либо смещается в сторону государственных инструментов (когда активность, количество СРО или их роль очень малы), либо в сторону саморегулирования (когда интересы государства в этой сфере незначительны, сводятся лишь к обеспечению общих правил функционирования рынка, и роль саморегулирования возрастает).

Естественно, какой-то односторонней модели в мировой практике не существует. Соотношение объема регулирования и саморегулирования в рыночной среде в том или ином виде присутствует всегда. Но в то же время объем саморегулирования зависит от проводимой государством политики на фондовом рынке, степени его развитости.

© Несмотря на то, что саморегулирование предполагает выполнение отдельных государственных функций, следует также констатировать, что значительное число субъектов саморегулирования и высокая степень их активности не всегда гарантируют их действительную роль в обеспечении функционирования рынка ценных бумаг. Как правило, функции СРО не всегда связаны с решением государственных задач и могут быть лишь акцентированы

на решение внутренних вопросов организации участников саморегулируемого объединения. Подобного рода примеры говорят в пользу государственного регулирования рынка ценных бумаг и характерны для развивающихся рынков.

В целом различия в национальных моделях регулирования, исходя из роли СРО, заключаются в степени делегирования регулирующих полномочий таким организациям. Отсутствие СРО или их минимальная роль на рынке обычно сопряжены с повышенной ролью государственных органов (Германия, Франция); другая модель предполагает широкое участие таких организаций в процессе регулирования рынка ценных бумаг (США, Канада).

Весьма актуальным на этом фоне выглядит глобальная модель регулирования финансовых рынков в рамках ВТО, но с учетом национальных интересов развития фондового рынка. Решение этого вопроса и создание такой системы, как справедливо отмечается, "явно имеет весьма далекую историческую перспективу, поскольку регулирование внутреннего финансового рынка государством есть проявление государственного суверенитета" [1, с. 33].

В литературе неслучайно обращают внимание на иностранный опыт интеграции в сфере органов наднационального регулирования рынка ценных бумаг. Как справедливо подчеркивает И.М. Лифшиц, "одним из правовых средств, с помощью которых обеспечивалось правовое воздействие европейского интеграционного образования на соответствующие общественные отношения, стало создание в 2001 г. Комитета европейских фондовых регуляторов (CESR), соединившего в себе признаки международной региональной организации и органа Евросоюза. Задачами Комитета являлись содействие Комиссии в нормотворческой деятельности и организация сотрудничества государств-членов" [2, с. 18].

Можно предполагать, что постепенно глобальное финансовое пространство аккумулирует необходимые функции в руках специально созданных органов регулирования наднационального порядка. Степень сближения и взаимная интеграция экономики целого ряда государств в скором

времени потребует соответствующих изменений в законодательстве государств, унифицирующих правила международного экономического обмена во внутренних правовых порядках.

Особого внимания заслуживает вопрос о целях государственного регулирования в рыночной среде, которые непосредственно отражаются в основополагающих идеях (принципах) государственной политики на фондовом рынке. В связи с этим цели государственного регулирования рынка ценных бумаг прямо вытекают из целей, реализуемых государством на более высоком уровне, – из общей экономической политики. Рынок ценных бумаг – не отдельно существующая реальность, а всего лишь часть финансового рынка, призванного выполнять функции перетока капиталов из различных отраслей, перераспределения прав собственности и инвестиционного механизма, ориентированного на поддержку национальной экономики.

К основным направлениям государственного регулирования фондового рынка можно отнести прежде всего установление стандартов деятельности эмитентов, профессиональных участников рынка ценных бумаг, государственную регистрацию выпусков (дополнительных выпусков) эмиссионных ценных бумаг и проспектов ценных бумаг, лицензирование деятельности профессиональных участников рынка, контроль за соблюдением прав владельцев и др.

По мнению К.А. Савинова, все существующие формы государственного контроля в целом можно разделить на формы государственного контроля, непосредственно связанные с выдачей разрешений подконтрольному лицу (лицензирование, регистрация, сертификация, аккредитация, аттестация, выдача иных разрешений), и формы государственного контроля, непосредственно не связанные с выдачей разрешений подконтрольному лицу (ревизия, инвентаризация, инспектирование, собственно проверочное мероприятие). Основным критерием, разграничивающим указанные группы форм контроля, является предмет государственного воздействия – деятельность

подконтрольных лиц, требующая (не требующая) получения специальных разрешений [3, с. 7].

Литература

1. Габов А.В. Ценные бумаги: вопросы теории и правового регулирования рынка. М.: Статут, 2011.

2. Лифшиц И.М. Правовое регулирование рынка ценных бумаг в Европейском союзе: Дис. ... канд. юрид. наук. М., 2011.

3. Савинов К.А. Контролирующая деятельность Федеральной службы по финансовым рынкам эмиссионных ценных бумаг: понятие, организационные и правовые основы: Дис. ... канд. юрид. наук. Н. Новгород, 2010.

4. Хоменко Е.Г. Правовое регулирование рынка ценных бумаг: Учеб.-практ. пособие. М.: Юристъ, 2008.

© Бюллетень магистранта 2014 год №6