Список литературы

1. *Мамедов, Н.М.* Основы социальной экологии. – М., 2003.
2. *Урсул, А.Д.* Безопасность и устойчивое развитие. – М., 2005.

© Богданов С.Н., 2011

В.О. Петров

ФУНКЦИОНИРОВАНИЕ СИСТЕМЫ ОРГАНОВ ГОСУДАРСТВЕННОЙ ВЛАСТИ ПО РЫНКУ ЦЕННЫХ БУМАГ

ПЕТРОВ Виктор Олегович – аспирант кафедры правового обеспечения рыночной экономики РАГС (e-mail: v.o.petrov@mail.ru)

Аннотация. *Рассматриваются: генезис системы органов государственной власти по рынку ценных бумаг, проблемы взаимодействия элементов этой системы. Регулирование рынка ценных бумаг предлагается рассматривать как влияние на деятельность всех его участников с учетом целей, задач и принципов регулирования.*

Ключевые слова: *рынок ценных бумаг, мегарегулятор, система органов государственной власти, контроль, надзор, регулирование финансовых рынков, реформирование механизмов регулирования, защита прав участников рынка ценных бумаг.*

Система органов государственной власти, осуществляющих регулирование на рынке ценных бумаг Российской Федерации, формировалась на протяжении практически 17 лет к настоящему моменту. Однако в силу ряда особенностей этой системы регулирование все еще не является максимально эффективным.

Указ Президента РФ «О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации» от 4 ноября 1994 г. № 2063 утвердил Положение о Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку при Правительстве РФ[1]. В связи с принятием Федерального закона «О рынке ценных бумаг» от 22 апреля 1996 года № 39-ФЗ Указом Президента РФ от 1 июля 1996 года № 1009 было утверждено Положение о Федеральной комиссии по рынку ценных бумаг[2], которая Указом Президен-

[1] СЗ РФ. – 1994. – № 28. – Ст. 2972.
[2] СЗ РФ. – 1996. – № 28. – Ст. 3357.

та РФ «Вопросы федеральных органов исполнительной власти» от 6 сентября 1996 года № 1326[1] окончательно была преобразована в Федеральную комиссию по рынку ценных бумаг России (далее – ФКЦБ). Необходимо упомянуть и о таком событии в период становления законодательства о рынке ценных бумаг, как Всероссийская конференция профессиональных участников рынка ценных бумаг, которая состоялась осенью 1996 г. в Москве. На этой конференции были озвучены принципы государственного регулирования рынка ценных бумаг:

регулирование должно быть институализировано (т. е. функции отделены от конкретных личностей, созданы соответствующие этим функциям институты-организации);

институты должны взаимно дополнять и контролировать функции друг друга, а выборы/назначения лидеров этих институтов должны проходить независимо по разным системам представительства;

должны быть введены понятные и выполнимые процедуры назначения лидеров институтов регулирования «ненасильственными» методами (т. е. институты должны быть демократическими).

Отмечалась также необходимость детального правового разрешения проблематики саморегулирования на рынке ценных бумаг.

Впрочем, помимо ФКЦБ России, регулирующие функции на рынке ценных бумаг выполняли и другие органы государственной власти, в частности Банк России, Министерство финансов РФ и другие.

Подобная сложная структура приводила к тому, что функции министерств и ведомств по регулированию и надзору за фондовым рынком пересекались и дублировались, возникали конфликты между различными регулирующими органами.

Мировая практика показывает, что данная ситуация становится во многом объективной основой для реформирования системы государственного регулирования рынка ценных бумаг. Такое реформирование произошло и в Российской Федерации. Начало реформе было положено Указом Президента РФ «О системе и структуре федеральных органов исполнительной власти» от 9 марта 2004 года № 314[2]. Данный Указ затронул и сферу государственного регулирования рынка ценных бумаг. После вступления в силу указа была ликвидирована ФКЦБ России, а на ее месте была создана Федеральная служба по финансовым рынкам (далее – ФСФР России)[3].

---

[1] СЗ РФ. – 1996. – № 37. – Ст. 4264.

[2] СЗ РФ. – 2004. – № 11. – Ст. 945.

[3] См.: Указ Президента РФ «Вопросы структуры федеральных органов исполнительной власти» от 20.05.2004 года № 649. Ст. 8 // СЗ РФ. – 2004. – № 21. – Ст. 2023.

К ФСФР перешли почти все функции упраздненной ФКЦБ России. Кроме того, ей был передан ряд функций и других государственных органов. В частности, от Министерства финансов к ФСФР перешли контроль и надзор за формированием и инвестированием пенсионных накоплений, от упраздненного Министерства по антимонопольной политике – контроль бирж и срочного рынка, от Министерства труда – надзор за негосударственными пенсионными фондами. В результате ФСФР стала регулятором не только фондового рынка, но и некоторых других сегментов российского финансового рынка. Вскоре были определены основные направления деятельности ФСФР, а также некоторые вопросы ее организации[1]. ФСФР была наделена достаточно широким кругом полномочий, но при этом была лишена возможности издания нормативных актов, регулирующих отношения во вверенной ей сфере. Впрочем, вскоре ФСФР получила и это право.

На первый взгляд, такое сочетание регулирующих и контрольных функций одним органом противоречит самой идее проведенной реформы. Но необходимо отметить, что в случае с фондовым рынком такое сочетание более чем оправданно. Дело в том, что при разделении этих функций возникает вполне очевидное противоречие с ФЗ «О рынке ценных бумаг», который устанавливает, что уполномоченный в сфере рынка ценных бумаг государственный орган сочетает в себе и правоприменительную и нормотворческую функции. Разграничение же этих функций способно снизить эффективность государственного регулирования финансового рынка и, как следствие, эффективность его функционирования[2].

На наш взгляд, государственный орган, регулирующий такой динамичный рынок, каким является финансовый рынок в целом и рынок ценных бумаг, наделенный, в частности, правом оперативно корректировать существующие нормы и устанавливать новые, определяет стабильность финансовой системы страны и экономики в целом. Поэтому предоставление ФСФР права на совмещение и правоприменительной и нормотворческой функций является вполне обоснованным. Более того, такое совмещение максимально полезно для рынка.

Окончательно статус ФСФР России был определен в Постановлении Правительства РФ от 30 июня 2004 года № 317, которое утвердило «Положение о Федеральной службе по финансовым рынкам»[3]. В этом нормативном акте закреплены общие положения о ФСФР России, детализированы ее полномочия и основы организации деятельности.

---

[1] См.: Постановление Правительства РФ «Вопросы Федеральной службы по финансовым рынкам» от 09.04.2004 года № 206 // СЗ РФ. – 2004. – № 16. – Ст. 1564.

[2] См.: *Вавулин, Д.А*. Государственное регулирование российского фондового рынка в условиях реструктуризации системы органов государственной власти // Право и экономика. – 2004. – № 10. – С.51.

[3] СЗ РФ. – 2004. – № 27. – Ст. 2780.

Если рассматривать полномочия ФСФР России, то их можно разделить на несколько групп. Во-первых, следует выделить полномочия ФСФР как федерального органа исполнительной власти, осуществляющего политику государства во вверенной сфере. В соответствии с п.5 Положения о Федеральной службе по финансовым рынкам к таковым можно, например, отнести:

внесение в Правительство РФ проектов федеральных законов, нормативных правовых актов Президента РФ и Правительства РФ и других документов, по которым требуется принятие решения Правительством РФ по вопросам деятельности ФСФР;

самостоятельное принятие нормативных правовых актов на основании и во исполнение Конституции Российской Федерации, федеральных конституционных законов, федеральных законов, актов Президента РФ и Правительства РФ;

обобщение практики применения законодательства в установленной сфере деятельности и пр.

Можно также выделить группу полномочий, которые связаны с возможностью реализации ФСФР функций контроля и надзора:

осуществление уведомительной регистрации негосударственных пенсионных фондов, подавших заявление об осуществлении деятельности по обязательному негосударственному пенсионному страхованию в качестве страховщика;

лицензирование профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, деятельности негосударственных пенсионных фондов, акционерных инвестиционных фондов, деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, а также деятельности специализированных депозитариев инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов;

контроль порядка проведения операций с денежными средствами или иным имуществом, совершаемых профессиональными участниками рынка ценных бумаг, в целях противодействия легализации (отмыванию) доходов, полученных преступным путем;

приостановление эмиссии ценных бумаг.

Все перечисленное свидетельствует, что ФСФР России является совершенно особой структурой в системе органов государственной власти.

Во-первых, в ведении этой федеральной службы уже сейчас находится весьма значительная часть финансового рынка. В частности, уже на первом этапе реструктуризации системы органов исполнительной власти рассматривалась возможность передачи ФСФР функций по надзору за деятельностью аудиторов, страховых и кредитных организаций. Но, например,

передаче ФСФР функций по банковскому надзору помешала позиция Банка России.

Во-вторых, ФСФР России, в отличие от большинства других служб, подчиняется непосредственно премьер-министру Российской Федерации.

В-третьих, в отличие от многих других федеральных служб, в структуре федеральных органов исполнительной власти, ФСФР имеет право издавать нормативные акты, регулирующие отношения во вверенной ей сфере.

Впрочем, ФСФР России не является сейчас мегарегулятором рынка ценных бумаг. На российском финансовом рынке сосуществуют три основных регулятора: Центральный Банк – по отношению ко всей банковской системе; ФСФР – по отношению ко всем небанковским профессиональным участникам финансового рынка; страховые организации контролируются Росстрахнадзором, а регулируются Министерством финансов РФ.

В связи с таким разделением в последнее время усиливаются споры в юридической литературе о необходимости создания в России мегарегулятора финансового рынка. Сущность такого мегарегулятора сводится к тому, что в системе органов государственной власти создается структура, надзирающая за всеми сегментами финансового рынка.

Говоря о создании мегарегулятора рынка ценных бумаг, следует обратиться к общемировой практике создания таких органов. Вплоть до недавнего времени, практика развитых стран не предполагала совмещения функций регулятора финансовых рынков и банковского надзора. Однако в последнее время в Европе и США прослеживается тенденция к созданию такого «монстра» на финансовом рынке.

Во Франции банковский надзор и надзор над небанковскими финансовыми организациями разделен между Банком Франции и специально созданным несколько лет назад регулятором, который контролирует и регулирует небанковский сектор финансового рынка *(AMF)*. Этот регулятор (был создан около трех лет назад) и сейчас на национальном рынке пользуется достаточно большим уважением, во многом благодаря крайне эффективной процедуре формирования главного органа управления *AMF* – совета директоров. В этом совете места предоставляются максимальному количеству участников рынка.

В Германии, к примеру, ситуация несколько сложнее. Существует *BaFin, Bundesbank* и Федеральная служба банковского надзора. Основные полномочия в этой триаде сосредоточены у *BaFin*, чья конструкция похожа во многом на AMF. Отличие заключается в том, что в регулировании банковского сектора большую роль играют *Bundesbank* и Федеральная служба банковского надзора. *Bundesbank* является источником информации, необходимой для надзора, и тесно взаимодействует с *BaFin*.

В США система регулирования финансового рынка включает в себя Федеральную резервную систему (ФРС), Федеральную корпорацию страхо-

вания депозитов (ФКСД) и Комиссию по ценным бумагам и биржам (SEC). Необходимо отметить, что конфликты между этими регуляторами практически нивелированы благодаря жесткому разделению инвестиционной и кредитной функции банков. *SEC* была создана в 1934 г. при Рузвельте и на данный момент регулирует деятельность ключевых участников рынка. Комиссия может проводить собственные расследования нарушений законодательства США участниками финансового рынка. ФРС же и ФКСД США не позволяют считать *SEC* мегарегулятором финансового рынка, контролируя часть сегментов рынка.

Сторонники создания в России мегарегулятора рынка зачастую приводят в пример Великобританию. хотя создание мегарегулятора в Великобритании связано с финансовыми спекуляциями многих банков и последовавшим крахом. В мае 1997 г. министр финансов Великобритании объявил о начале реформы регулирования финансовых рынков и учреждении нового регулятора. Реформа предполагала слияние банковского надзора с регулированием инвестиционных услуг под эгидой Комитета по ценным бумагам и инвестициям. В дальнейшем новое ведомство получило наименование Управления финансовых услуг *(FSA)*. Первый этап реформы завершился в июне 1998 г., когда *FSA* было наделено функциями банковского надзора, перешедшими ему от Банка Англии. Вступившим в силу в декабре 2001 г. Актом о финансовых услугах и рынках политика консолидации регулирования на финансовых рынках была продолжена передачей *FSA* функций ряда организаций.

FSA уполномочено пресекать манипулирование на финансовых рынках. А с 2004 г. *FSA* регулирует также ипотечное страхование и общее страхование. Управление полностью финансируется за счет участников рынка – поднадзорных организаций. Отчетность Управления установлена перед парламентом и Министерством финансов.

Именно на примере Великобритании основывается оптимизм сторонников создания такого органа на финансовом рынке и в России. Однако необходимо помнить и понимать, что реалии самого рынка крайне разнятся в нашей стране и Великобритании.

Впервые идею создания мегарегулятора в России высказала именно британская компания «Кадоган Файненшил» в конце 1999 г. Данное предложение было обусловлено неравномерностью, фрагментарностью и непоследовательностью нормативно-правовой базы в России; незначительным размером рынков капитала; недостаточной независимостью органов регулирования; низкой оплатой труда и недостатком ресурсов, характерным для большинства органов регулирования; отсутствием четкой карьерно-иерархической структуры.

Действительно, мегарегулятор имеет ряд преимуществ над разделенным контролем финансового рынка.

Во-первых, основной целью мегарегулятора является создание единого регулирования на финансовом рынке. При существующей системе распределения полномочий между различными регулирующими органами функции одних органов налагаются на функции других органов. Каждый из них заинтересован в контролировании определенной части рынка, следовательно, возникает избыточное регулирование, так как иногда определенные действия/документы надо согласовывать с несколькими государственными учреждениями, сдавать различную отчетность, что создает дополнительную нагрузку для компаний.

Вместе с тем единый регулятор призван устранить ситуации, когда участники рынка используют противоречия в регулировании рынка разными органами в свою пользу. При мегарегуляторе такие злоупотребления будут невозможны, так как стандарты и правила будут едиными.

Осуществление регулирования рынка через мегарегулятора отвечает также интересам универсализации финансовых институтов на открытых рынках.

Во-вторых, мегарегулятор обладает способностью более оперативно справляться с рисками на рынке, поскольку при возникновении каких-либо проблем в определенном направлении он может быстро реорганизоваться и направить необходимую часть своего кадрового потенциала на решение этой проблемы. В настоящее время подобное не происходит, так как над проблемой работает какой-то определенный государственный орган, а остальные органы не имеют возможности направить часть своих сотрудников для решения этой проблемы. Таким образом, мегарегулятор призван лучше использовать свой кадровый потенциал, что должно привести к снижению расходов на содержание единого крупного регулятора по сравнению с расходами на содержание нескольких регулирующих органов в России.

Дополнительно мегарегулятор позволит избежать споров о том, какому органу надо предоставить полномочия в отдельном сегменте рынка, какой орган будет наблюдать за этим сектором или вопросом. Как показала практика, в России споры по компетенции и распределению полномочий могут быть достаточно острыми, как, например, было в отношении деривативных инструментов на рынке.

В-третьих, мегарегулятор способен лучше сгенерировать потоки информации и обеспечить их конфиденциальность, так как оборот этой информации будет происходить не между несколькими организациями. В связи с этим уменьшается опасность утечки информации, ее незаконного разглашения. Это однозначно будет «плюсом» для участников рынка.

В-четвертых, мегарегулятор будет единственным, кто может взаимодействовать с финансовыми институтами в других странах. Это может стимулировать международное сотрудничество по координации финансового

рынка и способствовать более открытому обмену информации. Мегарегулятор будет также единственным для контактов с участниками и инвесторами, которым будет легче понять, где искать защиту в случае конфликтов и нарушения их прав на финансовом рынке.

Несмотря на перечисленные преимущества, переход на систему мегарегулятора может быть болезненным. Скорее всего, новому регулятору потребуется достаточно продолжительное время для того, чтобы приобрести уважение на рынке. Кроме того, переход может быть достаточно напряженным и вызвать панику среди участников рынка или их непонимание. Так, например, процесс создания мегарегулятора в Великобритании начался в 1997 г. и продолжается до сих пор.

Говоря об идее создания мегарегулятора в России в целом, следует отметить, что при разработке концепции такого органа необходимо решить следующие вопросы: принципы работы мегарегулятора, объем его полномочий, организационная форма, кадровая структура, управление, финансирование и подотчетность и др. Крайне остро стоит и вопрос квалификации кадров такого мегарегулятора.

Вместе с тем представляется, что создание мегарегулятора финансового рынка в России будет оправданным. Принимая во внимание специфику таких участников рынка ценных бумаг, как кредитные и страховые организации; опыт сильной централизации на рынке в советский период, можно сулить о возможных трудностях создания такого органа, но тем не менее необходимо отметить, что мегарегулятор будет способствовать более эффективному регулированию рынка и позволит избежать множества конфликтов в вопросах регулирования рынка.

Список литературы

1. *Зенькович, Е.В.* Рынок ценных бумаг: административно-правовое регулирование. – М., 2008.

2. *Тихомирова, Ю.С.* Правовое регулирование рынка ценных бумаг. – М., 2004.

3. *Шевченко, Г.Н.* Правовое регулирование ценных бумаг. – М., 2005.

4. *Яковлев, В.Ф.* Россия: экономика, гражданское право (вопросы теории и практики). – М., 2000.

© Петров В.О., 2011