

УПРАВЛЕНИЕ ИНСТИТУТАМИ КАЧЕСТВА ФОНДОВОГО РЫНКА

Д.Р. Абдрахманова, аспирант
Казанский (Приволжский) федеральный университет
(Россия, г. Казань)

DOI: 10.24411/2500-1000-2018-10452

Аннотация. В статье представлены методы управления институтами качества фондового рынка. Выделены инструменты государственного управления, внутреннего и рыночного саморегулирования. Раскрыты субъекты и объекты управления институтами качества фондового рынка в Российской Федерации и в зарубежных странах. Инструменты саморегулирования раскрыты на примере институциональной среды альтернативного инвестиционный рынок Лондонской фондовой биржи

Ключевые слова: институт, фондовый рынок, институт качества, государственное регулирование, внутренне регулирование, частное регулирование.

Внешняя среда оказывает на институты качества неконтролируемое воздействие и снижает уровень качества, а последнее ухудшает их эффективность, что подтверждается исключительной неустойчивостью курсов акций по сравнению с их реальной доходностью. Поддержание на определенном уровне качество институтов и обеспечение необходимой траектории их развития порождают проблему необходимости регулирования состоянием качества институтов рынка ценных бумаг. Регулирование уровня качества институтов фондового рынка достигается в результате государственного регулирования, внутреннего саморегулирования и частного регулирования, осуществляемыми инвестиционными компаниями, листинговыми, брокерскими, дилерскими, регистрационными, клиринговыми компаниями и депозитариями [2; 3].

В истории накоплен большой опыт регулирования фондового рынка государством. В мировой практике существует три доминирующие модели его регулирования. Для российского фондового рынка характерна комбинированная модель регулирования. Согласно ФЗ от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» регулированием, контролем и надзором в сфере финансовых рынков занимается Банк России по финансовым рынкам [4; 5].

Государственные институты регулирования фондового рынка решают следующие

задачи: разработка институциональной базы организации и функционирования рынка ценных бумаг на законодательной основе государства; концентрации финансовых ресурсов (государственных и частных) для достижения определенных (в основном макроэкономических) целей; формируют институты качества участников рынка, то есть устанавливают “правила повышения качества деятельности” для участников рынка; создает институты контроля качества за профессиональной деятельностью участников рынка и рыночным поведением их клиентов.

Государство непосредственно воздействует на институты фондового рынка. Регулирование осуществляется путем установления норм к деятельности эмитентов, профессиональных участников фондового рынка и ее стандартов. Качество регистрации эмиссионных ценных бумаг, проспектов эмиссии обеспечивается путем контроля за соблюдением эмитентами условий, обязательств, предусмотренных листинговыми институтами качества. Регулирование институтов качества участников фондового рынка осуществляется на основе лицензирования профессиональной деятельности участников фондового рынка, а так же созданием системы защиты прав владельцев и контроля за соблюдением их прав эмитентами и профессиональными участниками фондового рынка.

Государственные институты контроля регистрации ценных бумаг осуществляют 170

регистрацию в собственных уполномоченных органах, если иное не установлено законодательными актами или другими нормами. По нормам фондового рынка эмитент начинает размещение собственных ценных бумаг только после регистрации их выпуска. Контрольная функция государства на фондовом рынке реализуется на основе лицензирования деятельности участников фондового рынка.

В функционировании фондового рынка важное значение имеет его внутреннее саморегулирование. Внутренней саморегулируемой организацией профессиональных участников рынка ценных бумаг является их добровольное объединение, действующее в соответствии с федеральными законами и на принципах некоммерческой организации. Фондовые рынки в значительной степени являются свободными рыночными институтами качества, но большая часть их деятельности сильно подвержена прямым и косвенным воздействиям со стороны государства.

В целом можно выделить три варианта развивающего воздействия государства на деятельность институтов фондового рынка.

1. Непосредственно воздействовать на рынок ценных бумаг, в том числе: уменьшить стоимость наращивания капитала, предлагая значительные налоговые преимущества тем компаниям, которые публично предлагают свои ценные бумаги; для обеспечения глубины рынка увеличить количество ценных бумаг путем обязательного предписания всем компаниям с определенной величиной уставного капитала и периодом существования предлагать к продаже свои ценные бумаги; снизить стоимость сделок, зафиксировав брокерское вознаграждение на низком уровне.

2. Изменить политику в тех областях, которые имеют воздействие на рынок ценных бумаг, таким образом, чтобы непосредственно стимулировать рынок, в том числе: поставить верхний предел на размер кредита, выдаваемого предприятиям коммерческими банками и снизить дейст-

вующую учетную ставку на банковские депозиты, подталкивая, таким образом, инвесторов и тех, кто наращивает капитал, к рынку ценных бумаг.

3. Изменить более общую политику с намерением усилить рост рынка ценных бумаг, в том числе: поддерживать надежную и стабильную макроэкономику, держать учетные ставки на низком, но положительном уровне и отменить дифференциальные пошлины с инвестиционных альтернатив; ослабить правила и процедуры по иностранным инвестициям, чтобы улучшить инвестиции в зарубежные портфели.

В большинстве развитых стран мира развитие институтов фондового рынка происходит на основе внутреннего саморегулирования и находятся под активным воздействием государственного регулирования. Первоначально деятельность крупнейших фондовых бирж мира регулировалась частными акторами, и во многих областях эта ситуация сохранилась и сегодня. Фондовая биржа способствует обмену (люди обращаются к ней, поскольку торги на бирже более привлекательны, чем где-либо еще), и те, кто контролирует биржу, способны повысить спрос на этот рынок, обеспечивая гарантии инвесторам в виде установленных частным образом правил и норм. Система частного регулирования позволяет потенциальным инвесторам выбирать те биржи, чьи правилам и нормам они доверяют. Биржи без надежных гарантий (или, наоборот, чрезмерно зарегулированные) будут терять потенциальных инвесторов, что создает стимулы к формированию среды, привлекательной для последних.

Сегодня, хотя некоторые фондовые биржи управляются или контролируются государством, почти все они в той или иной степени имеют частные правила и нормы. Площадкой, где существует высокая степень частного регулирования, является Альтернативный инвестиционный рынок Лондонской фондовой биржи. Лондонская фондовая биржа устанавливает правила и нормы деятельности, а так называемые назначенные советники или «номады», играют роль частных регулято-

ров, гарантирующих соблюдение этих правил. По сути, номады получают деньги (напрямую от фирм и косвенно от инвесторов) за то, чтобы проверять легитимность фирмы перед ее допуском к торгам. Если фирма оказывается нелегитимной, это наносит ущерб репутации номада, давшего ей положительную оценку [1].

Частная система регулирования на альтернативном инвестиционном рынке обладает рядом преимуществ. В отличие от бюрократического регулирования, препятствующего участию легитимных фирм в публичных торгах, частные правила и нормы отличаются куда большей гибкостью и обеспечивают многим небольшим фирмам доступ к рынку капиталов. Альтернативный инвестиционный рынок Лондонской фондовой биржи является наглядным примером успешного частного регулирования институтов качества. Правила и нормы, конечно, полезны и необходимы, но нет никаких причин, по которым их должно устанавливать государство. Вместо передачи решений по регулированию в руки политиков и чиновников, альтернативный инвестиционный рынок Лондонской фондовой биржи делегирует их частным регуляторам. Большинство госу-

дарственных норм регулирования навязываются всем, без учета их полезности и обременительности. Система частного регулирования, напротив, отличается гибкостью. Она обеспечивает разработку правил и норм теми акторами, что заинтересованы в успешной деятельности рынка. Это позволяет частным регуляторам экспериментировать, и таким путем определять, какие правила и нормы особенно высоко ценятся инвесторами. Те, кто принимает несовершенные или обременительные правила, теряют инвесторов.

Таким образом, управление институтом качества фондового рынка. Оно достигается в результате государственного регулирования, внутреннего саморегулирования фондовым рынком и частного регулирования, осуществляемого инвестиционными компаниями, листинговыми, брокерскими, дилерскими, регистрационными, клиринговыми компаниями и депозитариями. Государственное и внутренне регулирование играют существенную роль в системе регулирования институтов качества. В то же время, гибкость частного регулирования способствует привлечению новых инвесторов.

Библиографический список

1. *Айвен Чен*, Эдвард Стрингхэм Альтернатива государственному регулированию: рынок инвестиций Лондонской фондовой биржи [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://inliberty.ru/library/study/>. (29.01.2018).
2. *Криничанский К.В.* Эволюция и трансформация институтов рынка ценных бумаг и их функций. IX-XXI вв. Научное издание. Монография. – Миасс: Изд-во Геотур, 2008. – 186 с.
3. *Кушлина В.И.* Государственное регулирование рыночной экономики. / Под ред. проф. Кушлина В.И. и проф. Волгина Н.А. – М.: ОАО «НПО «Экономика», 2000. – 215 с.
4. *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: федеральный закон от 23.07.2013 N 251-ФЗ* - [Электронный ресурс] URL: http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_149702/. (29.01.2018).
5. *О Центральном банке Российской Федерации (Банке России): федеральный закон от 10.07.2002 N 86-ФЗ*, ред. от 31.12.2017 [Электронный ресурс]. URL: <http://www.consultant.ru/cons/cgi/online.cgi?req=doc&base=LAW&n=221542&fld=134&dst=100008,0&rnd=0.5575277857518972#0>. (дата обращения: 01.01.2019).

MANAGEMENT OF THE INSTITUTES OF QUALITY OF THE STOCK MARKET

D.R. Abdrakhmanova, *postgraduate*
Kazan (Volga Region) federal university
(Russia, Kazan)

***Abstract.** The article presents the methods of managing the institutions of stock market quality. The tools of public administration, internal and market self-regulation are highlighted. The subjects and objects of management of the institutions of stock market quality in the Russian Federation and in foreign countries are disclosed. Self-regulation instruments are disclosed on the example of the institutional environment of an alternative investment market of the London Stock Exchange.*

***Keywords:** institute, stock market, institute of quality, state regulation, internal regulation, private regulation.*