

УДК 338.23:336

Особенности реформирования фондового рынка России в современных условиях



Орлов Л.С.

Соискатель кафедры биржевого дела и рынка ценных бумаг
Российского экономического университета им. Г.В. Плеханова (Москва)

Современные проблемы рыночного механизма хозяйствования, связанные, главным образом, с мировым финансовым кризисом и его продолжением в настоящее время, наложили отпечаток на поступательное развитие экономики России и её важнейшей составляющей – фондового рынка. В статье рассматриваются некоторые вопросы реформирования фондового рынка России в современных условиях и представлены рекомендации по указанной проблеме.

Ключевые слова: рыночная экономика, фондовый рынок, финансовый рынок, инсайдерская информация, единая расчётно-клиринговая и учетная система.

В настоящее время в мировой экономике наибольшее распространение получил тип экономической системы, характеризуемый как рыночная экономика (хозяйство). Как экономическая система рыночное хозяйство опирается на ряд основных институтов. Анализируя представленный различными авторами состав основных институтов рыночной экономики, на ряд из них целесообразно обратить особое внимание.

По классическому определению нобелевского лауреата Д. Норта, институты – это правила игры в обществе, или, выражаясь более формально, созданные человеком ограничительные рамки, которые организуют взаимоотношения между людьми.

С некоторой условностью можно выделить четыре важнейших правила игры, которым подчиняется рыночная экономика (таблица 1).

Изучение каждого из этих институтов и особенностей их взаимодействия необходимо для практических целей. Вообще, в современной экономической литературе встречается различный набор обязательных условий рынка (рыночных институтов). Преобладание частной собственности, бесспорно, является одним из важнейших условий, обеспечивающих работу рыночного механизма.

Рыночная экономика отличается именно тем, что в ней преобладает частная собственность на экономические ресурсы, необходимые для осуществления производства. В силу этого обстоятельства частные

лица занимают ключевое положение в системе прав собственности рыночной экономики. В первую очередь это связано с правом на доход, ведь собственник ресурсов становится и собственником всех или части готовых продуктов, произведённых с их помощью. И это сразу ставит его в особое положение в экономике. Бесспорное преобладание частной собственности на ресурсы является краеугольным камнем рыночной экономики и важнейшим отличием её от других экономических систем.

При этом рынок не представляет из себя единого образования. В настоящее время он имеет сложную структуру, и сами рыночные отношения осуществляются на различных типах рынков, включая

Таблица 1
Основные институты рыночной экономики

П/П	Институты	Сфера действия
1.	Многообразие форм собственности	Субъекты и объекты собственности и способы перехода прав
2.	Рынок товаров и услуг и цены как механизм саморегуляции	Механизмы саморегуляции рынка
3.	Свобода предпринимательства и потребительского выбора	
4.	Конкуренция в различных секторах экономики	

рынок инвестиционных ресурсов. Таким образом, теория рыночного механизма распространяется на область финансового сектора экономики и включает в себя фондовый рынок.

Финансовый рынок – это организованная институциональная структура в экономике, наличие которой необходимо для создания и обмена финансовыми активами. Здесь имеется ввиду обмен (перераспределение) во всей рыночной среде – между домохозяйствами, предпринимателями, государством и внешними хозяйствующими субъектами (нерезидентами). Важнейшее место в системе перераспределения финансовых ресурсов занимает фондовый рынок.

Государство, порою даже не подразумевая, начинает участвовать в системе институтов фондового рынка для решения макроэкономических задач, в первую очередь инвестиционных. Например, начиная с 2003 г., это происходит в процессе инвестирования пенсионных накоплений для лиц, не определившихся с выбором частных управляющих компаний, а с 2006 г. – через структуру новых институтов финансового рынка, каковыми являются госкорпорации, деятельность которых должна обеспечивать общественные интересы. К ним относятся: Внешэкономбанк, Российская венчурная компания (РВК), Фонд развития жилищно-коммунальной сферы, Агентство по страхованию вкладов и некоторые другие.

Немаловажное значение имеет макроэкономический потенциал фондового рынка. С одной стороны, он является местом перераспределения «длинных» денег. С другой стороны, благодаря деятельности большого числа участников, совершающих краткосрочные и среднесрочные операции, фондовый рынок является местом наибольшей концентрации «моментальной» ликвидности.

Подводя некоторые итоги на пути развития российского фондового рынка, следует отметить основные причины замедленных темпов распространения этого перспективного сектора рыночной инфраструктуры:

- отсутствие нормативно-правового обеспечения в период активного проведения институциональных преобразований (основные элементы законодательной базы были сформированы только через десять лет после начала экономических реформ, а весь процесс не завершён и поныне);

- непродуманная концепция формирования новых финансовых институтов – ключевых участников российского рынка ценных бумаг;

- игнорирование исторически сложившегося уклада жизни и образа мышления основной части активного населения страны;

- прямое попустительство государства и региональных исполнительных органов в период деятельности нелегализованных финансовых структур, так называемых «финансовых пирамид». Только в Татарстане в 1993-1995 гг. и позднее официальное

количество пострадавших от подобной деятельности вкладчиков составило около 80 тысяч человек, и это на долгие годы явилось сдерживающим фактором развития рынка финансовых услуг. Ситуация, сложившаяся в этом секторе в последние годы, также не вызывает оптимизма:

- политический и экономический кризис августа 1998 г., а позднее и 2008 г., затормозившие развитие рынка ценных бумаг, банковского сектора и сопутствующей инфраструктуры;

- низкий уровень доходов большей части трудоспособного населения страны и крайне неравномерное их распределение в отраслевом и территориальном разрезе;

- высокая степень криминализации и коррупционности экономических взаимоотношений в обществе и отсутствие адекватной системы противодействия на протяжении как минимум последних двадцати лет;

- отсутствие понятной и доступной массовому потребителю разъяснительной кампании относительно основ коллективного инвестирования, особенностей деятельности новых финансовых структур и сложившихся в развитых странах способов социальной защиты в современных условиях.

Указанные выше причины неудовлетворительных темпов развития российского фондового рынка являются фактически прямым отражением генезиса этой сферы деятельности. Это обосновывается хотя бы тем, что функционировавший в условиях плановой экономики банковский и страховой сектор не создавался, что называется, с нуля, а в своей основе, хотя и со значительными проблемами, трансформировался из структур социалистической системы.

Следует отметить, что на ранней стадии развития фондового рынка основной упор государство направляло на построение и регулирование системы по зарубежному образцу, в основном в расчёт принималась американская модель. Однако в последующем за основу развития были положены объективные исторические и макроэкономические факторы, оказывающие особое влияние в переходный период. Среди них можно назвать менталитет населения, потребности частных инвесторов и государства и т.д. Наиболее отличительные черты процесса формирования современного финансового рынка и особенности его регулирования на отдельных этапах в хронологическом порядке представлены в таблице 2.

Вакуум в системе государственного контроля существовал вплоть до начала 2000-х гг., но даже и сейчас деятельность исполнительных и надзорных органов в этом вопросе не имеет чёткой правовой основы и не гарантирует возврат инвестируемых средств населению. Основной императив трансформации и совершенствования системы государственного регулирования финансового рынка, главным образом его новых структур, связан с необходимо-

Таблица 2

Этапы развития современного финансового рынка и государственного регулирования этой системы в Российской Федерации

Этапы	Наиболее характерные особенности
1 этап 1992-1993 гг.	Начало массового процесса приватизации, разработка нормативно-правовых актов и появление первых коммерческих структур на рынке финансовых услуг, ориентированных на «американскую» модель финансового рынка
2 этап 1994 – август 1998 гг.	Образование органов регулирования финансового рынка. Принятие основополагающих актов о рынке ценных бумаг, системе НПФ и проч. Становление фондового рынка в России: появление фондовых бирж, крупных эмитентов, профессиональных участников рынка ценных бумаг
3 этап сентябрь 1998 – 2001 гг.	Посткризисное восстановление экономики, устранение деформаций в политике государственного регулирования, переход к трёхзвенной системе регулирования российского финансового рынка (Минфин России, ФКЦБ России, Банк России)
4 этап 2002 – август 2008 гг.	Начало пенсионной реформы и участие в ней финансовых структур. Консолидация регулирующих и надзорных функций на финансовом рынке в ФСФР России. Постепенное усиление роли государства в экономике, зарождение системы саморегулируемых организаций. Высокий уровень активности эмитентов и профессиональных участников на рынке ценных бумаг. Создание новых институтов развития (госкорпораций)
5 этап сентябрь 2008 – март 2010 гг.	Период наиболее активной фазы мирового финансового кризиса, реализация регулятивных функций государства посредством «ручного» управления, участие государства в экономических процессах
6 этап апрель 2010 г. – наст. время	Начало фазы постепенного оживления экономики и повышения деловой активности. Переход государства к практической реализации проекта создания Международного финансового центра

стью на протяжении последних пятнадцати лет постоянного мониторинга создаваемой системы и его периодической подстройки в соответствии с требованиями времени, осознанием дальнейших перспектив развития этого важного сектора экономики.

Перспективы дальнейшего развития реформы финансового сектора и укрепления его регулирования остаются в центре внимания практически всех государств на протяжении последних лет. При этом, во главу угла ставится разработка и внедрение более эффективных и стандартизированных механизмов регулирования как на развитых, так и развивающихся рынках. В коммюнике саммита G-20 в Торонто в июне 2010 г. отмечается, что необходима дальнейшая работа над реформой регулирования финансового сектора, четырьмя краеугольными камнями которой являются следующие [1]:

- укрепление нормативно-правовой базы регулирования;
- повышение эффективности надзора, в том числе разработка механизмов, позволяющих принимать упреждающие меры и не допускать сбоев на финансовых рынках;
- разработка процедуры банкротства системных финансовых институтов;
- прозрачные процедуры оценки и наблюдения со стороны международных организаций за финансовой политикой стран, прежде всего, финансирования терроризма, а также соответствия международным нормам пруденциального надзора.

Для процесса реформирования российского рынка ценных бумаг характерны ещё ряд особенностей, среди них выделяются:

- необходимость развития и адаптации основополагающих, системнозначимых законодательных актов, направленных на построение целостной и современной инфраструктуры фондового рынка, а также повышения его «прозрачности» [2-5];

- процессы, связанные с объединением крупнейших российских фондовых бирж в целях создания национального центра биржевой торговли, а также единой расчётно-клиринговой и учётной системы.

Указанные направления и особенности реформирования российского фондового рынка помогут обеспечить вхождение в мировую финансовую элиту.

Литература:

1. <http://www.g20.utoronto.ca/2010/to-principles.html>.
2. Федеральный закон от 27.07.2010 г. № 224-ФЗ «О противодействии неправомерному использованию инсайдерской информации и манипулированию рынком и о внесении изменений в отдельные законодательные акты Российской Федерации» // Российская газета. – 2010. – № 168. – 30 июля.
3. Федеральный закон от 07.02.2011 г. № 7-ФЗ «О клиринге и клиринговой деятельности» // Российская газета. – 2011. – № 29. – 11 февраля.

4. Федеральный закон от 21.11.2011 г. № 325-ФЗ «Об организованных торгах» // Российская газета. – 2011. – № 266. – 26 ноября.
5. Федеральный закон от 07.12.2012 г. № 414-ФЗ «О центральном депозитории» // Российская газета. – 2011. – № 278. – 9 декабря.

Reformation of Russian Stock Market in Modern Conditions

L. Orlov

Plekhanov Russian University of Economics

Modern problems of market mechanism of management, connected with world financial crisis and its continuation in modern times, have their impact on advance of Russian economy and its main component – stock market. The paper deals with some aspects of reformation of Russian stock market in modern conditions, and presents recommendations for solving of the stated problems.

Key words: market economy, stock market, financial market, insider information, united calculation clearing and accounting system.

