#### Министерство образования Российской Федерации

#### Санкт-Петербургский государственный инженерно-экономический университет

#### Кафедра финансов и банковского дела

# **КУРСОВАЯ РАБОТА**

#### на тему: “Система регулирования рынка ценных бумаг в России и за рубежом”

#### Санкт-Петербург 2007г.

#### **Содержание**

Введение

1. Система регулирования рынка ценных бумаг

1.1 Понятие, цели и задачи системы управления рынком ценных бумаг

1.2 Государственное регулирование рынка ценных бумаг

1.3 Саморегулируемые организации рынка ценных бумаг

1.4 Система управления рынком ценных бумаг в России

1.5 Регулирование рыка ценных бумаг за рубежом

1.6 Работа рынка ценных бумаг в США

1.7 Проблемы развития регулирования рынка ценных бумаг в России

Заключение

Список литературы

**Введение**

Любая человеческая деятельность на данном этапе развития общества должна быть регулируема, не является исключением и рынок ценных бумаг. Регулирование нужно, прежде всего для того, чтобы управлять процессами, которые происходят на рынке, поддерживать порядок и создавать оптимальные условия для работы всех участников рынка, а также защищать всех действующих лиц от недобросовестности и мошенничества отдельных участников рынка.

В данной курсовой работе была создана попытка ответить на вопросы кто, каким образом, на основании чего и вообще для чего занимается регулированием такого сложного механизма, как рынок ценных бумаг.

**1. Система регулирования рынка ценных бумаг**

**1.1 Понятие, цели и задачи системы управления рынком ценных бумаг**

*Регулирование рынка ценных бумаг* – это упорядочение деятельности на нем всех его участников и операций между ними со стороны организаций, уполномоченных обществом на эти действия. [15]

*Система управления рынком ценных бумаг* – это совокупность конкретных способов и приемов по регулированию функционирования и развития фондового рынка. [10] Система регулирования рынка складывается исторически под влиянием тех проблем, которые накапливаются и требуют своего разрешения, с тем, чтобы, с одной стороны, рынок мог развиваться и дальше, а с другой – чтобы его развитие не противоречило каким-то общественным интересам. [11]

Ключевым моментом в процессе управления любой системой является определение цели. *Цель* системы управления рынком ценных бумаг состоит в обеспечении устойчивости, сбалансированности и эффективности рынка.

В качестве цели регулирования рынка иногда называют защиту интересов инвесторов, но такой подход к постановке цели является односторонним. Инвестор выступает одним из элементов управляющей подсистемы, выполняя только ему присущую функцию, тесно связан с другими элементами системы управления и обладает способностью взаимодействовать и интегрироваться с ними. Направленное воздействие на один из элементов системы может привести к нарушению устойчивости системы в целом, что противоречит общему правиле менеджмента: стремиться к устойчивости системы в целом, а не тех или иных ее элементов или подсистем. С этой точки зрения именно обеспечение ликвидности и устойчивости рынка ценных бумаг затрагивает интересы всех участников рынка и государства. Защиту интересов инвесторов можно считать тактической задачей, обусловленной тем, что в настоящее время многие инвесторы находятся в более уязвимом положении по сравнению с эмитентами, регистраторами, посредниками, что связано со специфическими процессами становления рынка. [10]

Регулирование рынка ценных бумаг (РЦБ) *охватывает* всех его участников:

* эмитентов;
* инвесторов;
* профессиональных фондовых посредников;
* организаций инфраструктуры рынка.

*Регулирование участников рынка может быть*:

* 1. *Внешнее регулирование* – это подчиненность деятельности данной организации нормативным актам государства, других организаций, международным соглашениям.
  2. *Внутреннее регулирование* – это подчиненность деятельности данной организации ее собственным нормативным документам: уставу, правилам и другим внутренним нормативным документам, определяющим деятельность этой организации в целом, ее подразделений и ее работников.

Регулирование РЦБ охватывает *все виды деятельности* и *все виды операций* на нем:

* + - эмиссионные;
    - посреднические;
    - инвестиционные;
    - спекулятивные;
    - залоговые;
    - трастовые и т.п.

Регулирование РЦБ осуществляется органами или организациями, уполномоченными на выполнение функций регулирования. С этих позиций различают:

* + - 1. государственное регулирование рынка, осуществляемое государственными органами, в компетенцию которых входит выполнение тех или иных функций регулирования;
      2. регулирование со стороны профессиональных участников РЦБ, или саморегулирование рынка. Этот процесс в данный момент развивается двояко: с одной стороны, государство может передавать часть своих функций по регулированию рынка уполномоченным или отобранным им организациям профессиональных участников РЦБ. С другой стороны, последние могут сами договориться о том, что созданная ими организация получает некие права регулирования по отношению ко всем участникам данной организации.
      3. общественное регулирование, или регулирование через общественное мнение. В конечном счете, именно реакция широких слоев общества в целом на какие-то действия на рынке ценных бумаг является первопричиной, по которой начинаются те или иные регулятивные действия государства или профессионалов рынка. [15]

В процесс регулирования рынка входит выработка *механизма регулирования*, который включает рычаги управления, правовое, нормативное и информационное обеспечение. Правовое обеспечение – это законодательные акты, указы, циркулярные письма и другие правовые документы органов управления. Нормативное обеспечение – это инструкции, нормативы, нормы, методические указания и разъяснения, а также правила, утверждаемые организациями и профессиональными участниками рынка. Информационное обеспечение – это разного рода экономическая, коммерческая, финансовая и прочая информация.

Совокупность государственных и негосударственных методов регулирования составляет, в свою очередь, основу системы управления РЦБ. Регулирование рынка ценных бумаг – это объединение в 1 систему определенных методов и приемов, позволяющих упорядочить совершение фондовых операций, подчинить их определенным требованиям и правилам. Это механизм поддержания равновесия взаимных интересов всех участников РЦБ в рамках действующего законодательства. [10]

**1.2 Государственное регулирование рынка ценных бумаг**

*Объектами государственного регулирования* на РЦБ могут быть участники рынка, его инструменты и совершаемые с ними разнообразные операции, в частности:

1. Ценная бумага с позиций:
   1. юридического статуса;
   2. размещения (выпуска);
   3. обращения;
   4. использования в качестве основы для производных инструментов;
   5. налогообложения и др.
2. Участники рынка в отношении их:
   1. отбора для работы на рынке в том или ином качестве;
   2. защиты в качестве инвесторов от мошенничества;
   3. налогообложения и т.п.
3. Операции с ценными бумагами с позиций:
   1. разрешенных видов рыночных операций;
   2. совмещения разных видов операций с ценными бумагами;
   3. разрешения имущественных споров;
   4. налогообложения и т.п.

Государственное регулирование РЦБ *включает в себя*:

* создание и совершенствование необходимой нормативно-правовой базы;
* создание органов регулирования рынка;
* организация отбора и допуска юридических и физических лиц в качестве участников рынка ценных бумаг;
* контроль за соблюдением и исполнением нормативно-правовой базы;
* разрешение споров между участниками рынка. [11]

*Задачами* государственного регулирования являются:

* реализация государственной политики развития рынка ценных бумаг;
* обеспечение безопасности РЦБ для профессиональных участников и клиентов;
* создание открытой системы информации о рынке ценных бумаг и контроль за обязательным раскрытием информации участниками рынка. [10]

*Формы государственного регулирования* рынка (в зависимости от вида инструмента регулирования):

* 1. *Прямое* или *административное* – это государственное регулирование рынка, основанное на юридических нормах. Оно включает:
     1. нормативно-законодательную деятельность;
     2. регистрационную деятельность (ведение реестров юридических объектов – юридических и физических лиц, ценных бумаг и др.);
     3. разрешительную деятельность (лицензирование, аттестацию);
     4. поддержание правопорядка на рынке;
     5. выставление требований к участникам рынка, например, по обеспечению гласности, информированию и др.
  2. *Косвенное*, или *экономическое* – это государственное регулирование рынка, основанное на использовании экономических инструментов самого рынка в качестве рычагов регулирования. Такого рода регулирование включает проведение государством:
     1. определенной денежной политики;
     2. политики налогообложения;
     3. политики формирования государственных доходов и направления использования государственных расходов;
     4. политики управления государственной собственностью, в том числе управление имеющимися у государства пакетами акций приватизированных предприятий и др.

В отличие от государственного регулирования рынка в целом, или регулирования макроэкономических процессов, регулирование РЦБ по преимуществу является административным, т.е. осуществляется с помощью правовой базы, а не каких-то экономических рычагов, например, управление количеством денег в обращении или установление процентных ставок.

На практике указанные способы регулирования обычно дополняют друг друга. [11]

**1.3 Саморегулируемые организации** **рынка ценных бумаг**

*Саморегулируемые организации* – это некоммерческие, негосударственные организации, создаваемые профессиональными участниками РЦБ на добровольной основе, с целью регулирования определенных аспектов рынка на основе государственных гарантий поддержки, выражающихся в присвоении им государственного статуса саморегулируемой организации.

Количество и направленность саморегулируемых организаций должны устанавливаться государством, так как один и тот же предмет саморегулирования не может регулироваться сразу двумя или более однотипными органами. [15]

*Задачи* саморегулируемой организации:

1. Обеспечение благоприятных условий профессиональной деятельности на рынке.
2. Соблюдение стандартов профессиональной этики на рынке.
3. Защита интересов профессиональных участников в государственных органах регулирования.
4. Защита интересов клиентов профессиональных участников.
5. Установление правил и стандартов проведения операций с ценными бумагами и контроль за их выполнением. [11]

*Права* саморегулируемой организации:

1. разработка обязательных правил и стандартов профессиональной деятельности и операций на рынке;
2. осуществление профессиональной подготовки кадров, установление требований, обязательных для работы на данном рынке;
3. контроль за соблюдением участниками рынка установленных правил и нормативов;
4. информационная деятельность на рынке;
5. обеспечение связи и представительства (защиты) интересов участников. [15]

*Положительные стороны* саморегулирования:

* 1. Разработка стандартов поведения самими профессиональными участниками РЦБ, реально представляющими его особенности.
  2. Экономия государственных средств, сокращение аппарата управления рынком ценных бумаг.
  3. Участники РЦБ больше заинтересованы в нормальном регулировании, чем правительственные чиновники. Контроль общественных структур более требовательный, чем со стороны чиновников.
  4. Проще ввести этические нормы поведения профессиональных участников РЦБ. [13]

**1.4 Система управления рынком ценных бумаг в России**

Принципы регулирования российского РЦБ во многом зависят от существующих в стране политических и экономических условий, но одновременно они должны отражать и проверенную временем историческую практику мирового рынка ценных бумаг.

*Основные принципы*:

1. Разделение подходов в регулировании отношений между эмитентом и инвестором, с одной стороны, и отношений с участием профессиональных участников рынка – с другой. В первой связке регулируются отношения между владельцем прав по ценной бумаге и лицом по ней обязанным; во второй – отношения, в которых заключаются и исполняются сделки между эмитентом и профессиональным участником, инвестором и профессиональным участником или между профессиональными участниками.
2. Выделение из всех видов ценных бумаг так называемых инвестиционных, т.е. тех, которые выпускаются массово, сериями и могут быстро распространяться и рынок которых может быть быстро организован. Именно такие бумаги нуждаются в тщательном регулировании, поскольку именно такими инструментами злоумышленники могут нанести большой ущерб участникам рынка.
3. Максимально широкое использование процедур раскрытия информации обо всех участниках рынка – эмитентах, крупных инвесторах и профессиональных участниках. Этим механизмом достигается возможность получения участниками рынка информации друг о друге для принятия деловых решений при операциях на рынке.
4. Необходимость обеспечения конкуренции как механизма объективного повышения качества услуг и снижения их стоимости. Этот принцип реализуется через неприятие регулятивных документов, делающих преференции отдельным участникам рынка. Все субъекты регулирования имеют равные права перед регулирующими органами – в нормах не упоминаются конкретные имена или фирменные названия.
5. При разделении полномочий между регулирующими органами следует исходить из того, что нормотворчество и нормоприменение не должны совмещаться одним лицом.
6. Обеспечение гласности нормотворчества, широкое публичное обсуждение путей решения проблем рынка. Такой принцип повышает качество нормотворчества и его объективность.
7. Соблюдение принципа преемственности российской системы регулирования РЦБ, имеющей определенную историю и традиции. Нельзя не учитывать и все растущую интеграцию национального фондового рынка с международным. Неэффективно начинать строить новую систему регулирования рынка “с центра поля”, необходимо практически учитывать опыт мирового рынка, качественно перерабатывать его и использовать удачные регуляционные решения. Не следует делать из этого опыта догмы, т.к. повторение чужих ошибок может замедлить прогресс в регулировании рынка.
8. Оптимальное распределение функций регулирования РЦБ между государственными и негосударственными органами управления. [15]

Как любая система управления, система управления РЦБ строится в соответствии с его целями, стратегией и задачами и включает 2 подсистемы: управляющую и управляемую, которые обслуживает организационная, функциональная и техническая инфраструктура. Первая подсистема выступает в роли субъекта, а вторая – объекта управления.

*Управляющая подсистема включает*:

1. Государственные органы и саморегулируемые организации, осуществляющие на рынке ценных бумаг законодательную, регистрационную, лицензионную и надзорную деятельность.
2. Законодательную инфраструктуру (нормативно-правовые документы, действующие на РЦБ, 90% которых – законодательные акты).
3. Этику фондового рынка (правила ведения бизнеса, утверждаемые саморегулируемыми организациями).
4. Традиции и обычаи.

Управляемая и управляющая подсистемы выполняют соответствующие функции. К *функциям объекта управления* относятся:

* + организация движения финансовых ресурсов;
  + обеспечение качества ценных бумаг;
  + информационное обеспечение рынка.

*Субъект управления выполняет* такие *функции*:

* + координация;
  + регулирование;
  + прогнозирование;
  + стимулирование;
  + организация
  + контроль процессов, происходящих на рынке.

Воздействие субъекта на объект управления, т.е. сам процесс управления, может осуществляться только при условии циркулирования определенной информации между управляющей и управляемой подсистемами. Процесс управления рынком предполагает получение, передачу, переработку и использование информации. Решение этой задачи основано на применении современной вычислительной техники и технологии, развитии телекоммуникационных систем, обслуживающих локальные РЦБ. Создание общенациональной телекоммуникационной системы, объединяющей региональные рынки, даст возможность координировать функционирование и развитие рынка ценных бумаг в целом, соблюдать единые правила проведения фондовых операций, регистрации ценных бумаг, торговли ими, составления отчетности, существенно облегчит и ускорит процесс совершения сделок.

Российский фондовый рынок имеет смешанную модель управления, так как в качестве регулирующих инстанций выступают Центральный банк РФ и небанковские государственные органы во главе с ФСФР России, с одной стороны, и саморегулируемые ассоциации профессиональных участников РЦБ (ПАРТАД, НАУФОР), с другой стороны. В России стихийно сложилась смешанная, полицентрическая модель фондового рынка, на котором одновременно и с равными правами присутствуют коммерческие банки, фондовые биржи и другие финансовые институты. Эта модель отличается от американской, где существуют серьезные ограничения по операциям с ценными бумагами (в частности, для коммерческих банков). [10] В нашей стране пока отсутствуют общественные организации регулирования РЦБ, но на стихийной основе время от времени они возникают, когда имеют место какие-то кризисные ситуации в обществе, как, например, в период прекращения существования “билетов МММ” в первой половине 1990-х гг. [11]

В соответствии с Федеральным законом “О рынке ценных бумаг” государственное регулирование данного рынка осуществляется на основе:

1. установления обязательных требований к деятельности на РЦБ:
   * эмитентов ценных бумаг;
   * профессиональных участников;
   * саморегулируемых организаций
2. установления стандартов эмиссии ценных бумаг
3. государственной регистрации выпусков эмиссионных ценных бумаг
4. государственной системы контроля за соблюдением эмитентами условий и обязательств по эмитированным ценным бумагам
5. лицензирования деятельности профессиональных участников рынка ценных бумаг
6. запрещения и пресечения предпринимательской деятельности на РЦБ без соответствующей лицензии
7. создания системы защиты прав владельцев ценных бумаг
8. установления предельных объемов эмиссии ценных бумаг органами государственной власти и местного самоуправления [6]

*Государство* на российском РЦБ *выступает в качестве*:

* эмитента при выпуске государственных ценных бумаг
* инвестора при управлении крупными портфелями акций промышленных предприятий
* профессионального участника при торговле акциями в ходе приватизационных аукционов
* регулятора при написании законодательства и подзаконных актов
* верховного арбитра в спорах между участниками рынка через систему судебных органов

*Структура органов государственного регулирования* российского РЦБ:

* + - 1. Высшие органы государственной власти:
         1. Государственная Дума издает законы, регулирующие рынок ценных бумаг.
         2. Президент издает указы.
         3. Правительство выпускает постановления, обычно в развитие указов президента. [15]
      2. Государственные органы регулирования РЦБ министерского уровня:
         1. Федеральная служба по финансовым рынкам (ФСФР) осуществляет всестороннее регулирование рынка корпоративных ценных бумаг, является федеральным органом исполнительной власти по рынку ценных бумаг. Она представляет собой совокупность центрального органа и территориальных организаций, охватывающих все основные регионы России.

Основные функции ФСФР:

Обеспечение динамичного развития РЦБ в соответствии с национальными интересами России;

координирует деятельность всех других федеральных органов исполнительной власти по вопросам регулирования данного рынка;

утверждает стандарты эмиссий ценных бумаг и стандарты проспектов ценных бумаг;

утверждает порядок государственной регистрации проспектов ценных бумаг, выпусков ценных бумаг и отчетов об их итогах;

разрабатывает и утверждает требования к правилам осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг;

устанавливает обязательные требования к операциям с ценными бумагами, в том числе операциям размещения, обращения, расчетно-депозитарным операциям, порядку ведения реестра;

устанавливает порядок, осуществляет лицензирование профессиональной деятельности на РЦБ и ведет реестр этих лицензий;

устанавливает порядок, осуществляет лицензирование и ведет реестр саморегулируемых организаций профессиональных участников РЦБ;

определяет стандарты деятельности инвестиционных, негосударственных пенсионных, страховых фондов и их управляющих компаний, а также страховых компаний на рынке ценных бумаг;

обеспечивает создание системы раскрытия информации на РЦБ;

утверждает квалификационные требования, предъявляемые к персоналу профессиональных участников рынка ценных бумаг, и осуществляет их аттестацию в форме приема квалификационного экзамена и выдачи квалификационного аттестата;

создание и развитие системы нормативных актов, необходимых для регулирования РЦБ;

устанавливает порядок допуска российских ценных бумаг к размещению и обращению вне территории РФ. [14]

* + - * 1. Министерство финансов РФ (Минфин) регистрирует выпуски ценных бумаг корпораций (кроме кредитных организаций), субъектов федерации и органов местного самоуправления, лицензирует фондовые биржи, инвестиционные компании, инвестиционные фонды, устанавливает правила бухгалтерского учета операций с ценными бумагами, осуществляет выпуск государственных ценных бумаг и регулирует их обращение.
        2. Центральный банк РФ (ЦБ) регистрирует выпуски ценных бумаг кредитных организаций, осуществляет операции и регулирует порядок осуществления кредитными организациями операций на открытом РЦБ, ломбардного кредитования и переучета векселей, устанавливает и контролирует антимонопольные требования к операциям на РЦБ кредитных организаций и организаций, производящих безналичные расчеты по сделкам с ценными бумагами (в том числе депозитариев), контролирует экспорт и импорт капитала.
        3. Государственный комитет по антимонопольной политике устанавливает антимонопольные правила и осуществляет контроль за их исполнением. [15]

*Основополагающими документами* по государственному регулированию рынка ценных бумаг являются:

1. Гражданский кодекс РФ, части I и II

В данном нормативно-правовом акте описываются основные положения всей системы рынка ценных бумаг: дается определение ценной бумаги, ее виды, требования к ней, операции, производимые с ценной бумагой. [1]

1. Федеральный закон “Об акционерных обществах”

Вышеуказанный закон разъясняет порядок создания, реорганизации и ликвидации акционерных обществ, порядок выпуска ими ценных бумаг, управление акционерным обществом, распределение его прибыли, контроль за деятельностью акционерного общество и т.п. [11]

1. Закон “О рынке ценных бумаг”

Данный закон регулирует виды профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, эмиссию ценных бумаг, обращение эмиссионных ценных бумаг, помещение информации о последних и их рекламу, а также государственное регулирование РЦБ и деятельность саморегулируемых организаций. [6]

1. Федеральный закон “О банках и банковской деятельности”

В статье 6 данного законодательного акта описываются возможные виды деятельности кредитной организации, при учете, что она получила соответствующую лицензию. [3]

1. Федеральный закон “О Центральном банке Российской Федерации”

Статьи 22 и 46 описывают все возможные виды деятельности Банка России, касающиеся ценных бумаг (в основном, это эмиссия и обращение государственных облигаций). [8]

1. Закон “О товарных биржах и биржевой торговле”

Оговариваются права государственных органов по регулированию товарных бирж, при этом учитывается неотъемлемость права биржи на самоуправление [7]

1. Закон “О валютном регулировании и валютном контроле”

Описывается проведение операций с внешними ценными бумагами, отдельно оговариваются права резидентов и нерезидентов, а также возможность вывоза ценных бумаг за рубеж. [4]

1. Федеральный закон “Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг”

Описывается вся процедура выпуска ценных бумаг, характеризуется занятость в ней определенных органов государственной власти. [5]

1. Федеральный закон “О переводном и простом векселе”
2. Закон “О приватизации государственных и муниципальных предприятий в РСФСР”
3. Федеральный закон “Об ипотеке”
4. Федеральный закон “О защите прав и законных интересов инвесторов на рынке ценных бумаг”
5. Федеральный закон “Об инвестиционных фондах”
6. Федеральный закон “Об инвестиционных ценных бумагах”
7. Постановление ФСФР России “Об утверждении стандартов эмиссии акций при учреждении акционерных обществ, дополнительных акций, облигаций и их проспектов эмиссии”
8. Постановление ФСФР России “Об утверждении стандартов эмиссии акций и облигаций и их проспектов эмиссии при реорганизации коммерческих организаций”
9. Указы Президента по развитию рынка ценных бумаг
10. Постановления Правительства Российской Федерации в основном касаются регулирования и развития рынка государственных ценных бумаг во всех их разновидностях. [11]

На первичном рынке государственное регулирование сосредоточено на поддержании единого порядка выпуска ценных бумаг в обращение посредством государственной регистрации проспектов эмиссии и путем аттестации, лицензирования деятельности профессиональных участников рынка. На вторичном рынке государственный контроль осуществляется посредством лицензирования деятельности профессиональных участников рынка и путем выдачи квалификационных аттестатов, дающих право на совершение определенных видов деятельности на РЦБ, а также надзора за соблюдением антимонопольного законодательства. Особое место в регулировании развития рынка ценных бумаг занимает налогообложении операций с ценными бумагами. [10]

Регулирование процессов, происходящих на фондовом рынке, является одной из сфер деятельности региональных комиссий, образованных в соответствии с Указом Президента РФ “О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации”. Цель таких комиссий – обеспечить выполнение установленных законодательством РФ норм, правил и условий функционирования фондового рынка, а также практическую реализацию решений, принимаемых ФКЦБ России, и контролировать деятельность профессиональных участников РЦБ на территории региона.

В состав региональной комиссии входят представители администрации территорий (отдела или департамента управления государственным имуществом, финансового управления), территориальных подразделений фонда государственного имущества, управления юстиции, государственной налоговой инспекции и налоговой полиции, управления Государственного комитета по антимонопольной политике и поддержке развития предпринимательства, Центрального банка и др. При региональной комиссии создается консультационно-совещательный орган – экспертный совет. В его состав входят представители государственных органов, деятельность которых связана с регулированием финансового рынка, представители профессиональных участников РЦБ и их союзов, иных общественных объединений, фондовых бирж, а также независимые эксперты.

В сферу *компетенции региональной комиссии* входят следующие вопросы:

1. разработка основных направлений развития регионального рынка ценных бумаг и координация деятельности государственных органов по вопросам регулирования фондового рынка в пределах установленных полномочий;
2. регламентация порядка деятельности: 1) юридических и физических лиц на региональном РЦБ; 2) специализированных регистраторов, депозитариев, инвестиционных институтов, занимающихся деятельностью по ведению и хранению реестров акционеров;
3. определение обязательных требований и иных условий допуска ценных бумаг к их публичному размещению и обращению. [2]

В соответствии с Федеральным законом “О рынке ценных бумаг” саморегулируемые организации имеют статус структур, вырабатывающих четкие стандартные требования к своим членам. [6] Основные правила деятельности саморегулируемых организаций включают требования к размеру капитала и уровню кредитоспособности, этичного поведения членов организации, ведения дел и учета в соответствии с законодательными нормами, компетентности управляющих и специалистов, информационной открытости и т.д.

В конце 1994г. в России была создана “Профессиональная ассоциация участников фондового рынка” (ПАУФОР). 2 саморегулируемые организации – “Совет крупнейших регистраторов и депозитариев” (СКРО) и “Профессиональная ассоциация регистраторов, трансферт-агентов и депозитариев” (ПАРТАД) – стали инициаторами разработки положения “О деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг” (принято 21 июня 1995г.), в соответствии с которым были введены единые стандарты по регламентации деятельности регистраторов. Активную работу на рынке ценных бумаг проводят самая крупная саморегулируемая организация – “Национальная ассоциация участников фондового рынка” (НАУФОР) и некоммерческое партнерство “Объединение по защите интересов акционеров предприятий и организаций” (ОПИАК). [10]

НАУФОР объединяет преимущественно брокерские, дилерские и управляющие компании на РЦБ. Была создана в 1995г. Имеет региональные филиалы. Основные направления деятельности НАУФОР: разработка правил и стандартов профессиональной деятельности, разработка этических кодексов поведения профессиональных участников на рынке, осуществление мониторинга состояния рынка ценных бумаг, помощь в выходе на рынок вновь организуемым компаниям по торговле ценными бумагами, представление интересов сообщества профессиональных торговцев в соответствующих органах государственной власти.

ПАРТАД объединяет регистраторов и депозитариев. Учреждена в 1994г. Ее целью является развитие инфраструктуры РЦБ в области регистрационных и депозитарных услуг. Она активно разрабатывает правила и стандарты ведения регистрационной и депозитарной деятельности, участвует в работе по выдаче лицензий и квалификационных аттестатов. [11]

**1.5 Регулирование рынка ценных бумаг за рубежом**

Система управления РЦБ основана на использовании государственных и негосударственных (общественных) методов регулирования. В мировой практике различают *2 модели регулирования рынка ценных бумаг*:

1. Регулирование фондового рынка является преимущественной функцией государственных органов. Лишь небольшая часть полномочий по надзору, контролю, установлению правил государство передает объединениям профессиональных участников РЦБ. Такая система существует во Франции.
2. При сохранении за государством основных контрольных позиций максимально возможный объем полномочий передается саморегулируемым организациям, значительное место в контроле занимают не жесткие предписания, а установившиеся традиции, система согласований и переговоров. Эта система сложилась в Великобритании.

Структура государственных органов, регулирующих фондовый рынок, зависит от принятой модели рынка и степени централизации управления страной и автономии регионов. В странах с федеративным устройством часть полномочий государства на РЦБ передана территориям. Общей тенденцией является создание самостоятельных ведомств (комиссий) по ценным бумагам, регулирующих фондовые рынки.

Опыт стран с развитым рынком ценных бумаг показывает, что *государство должно осуществлять следующие функции*:

1. Разработка концепции развития рынка, осуществление программы ее реализации, разработка соответствующих законодательных актов
2. Концентрация ресурсов (государственных и частных) в первую очередь для развития инфраструктуры рынка
3. Контроль за финансовой устойчивостью и безопасностью рынка (контроль за входом на рынок, регистрация ценных бумаг, надзор за финансовым состоянием инвестиционных институтов)
4. Установление норм функционирования рынка, контроль за их соблюдением, применение санкций за нарушение правовых норм
5. Создание системы информации о состоянии РЦБ и обеспечение ее открытости для инвесторов
6. Создание системы защиты инвесторов от потерь (в том числе государственные или смешанные схемы страхования инвестиций)
7. Предотвращение негативного воздействия на фондовый рынок других видов государственного регулирования (денежно-кредитного, валютного, налогового)
8. Регулирование рынка государственных ценных бумаг, направленное на ограничение размера инвестиционных ресурсов, отвлекаемых на покрытие непроизводительных расходов государства
9. Разработка и регистрация общих правил функционирования РЦБ
10. Арбитраж в спорах о выполнении зарегистрированных правил и обязательств участниками рынка ценных бумаг
11. Налогообложение [10]

**1.6 Работа рынка ценных бумаг в США**

Американская модель РЦБ отличается глубоким вмешательством государства в регулирование рынком ценных бумаг.

Федеральное законодательство о ценных бумагах представляет собой 6 основных законодательных актов, принятых между 1933 и 1940гг. и систематически дополнявшихся в последующие годы. Это Закон о ценных бумагах (1933г.), Закон об инвестиционных компаниях (1940г.), Закон о защите интересов инвесторов на рынке ценных бумаг и др.

Основная цель Акта о ценных бумагах 1933г. состояла в обеспечении всех участников фондового рынка полной и достоверной информацией, позволяющей обоснованно принимать инвестиционные решения. Для этого требовалось, чтобы любая ценная бумага до ее выпуска на рынок проходила государственную регистрацию. Первоначально регистрация поручалась Федеральной комиссии по торговле, а с 1934г. – Комиссии по ценным бумагам и биржам. Закон об обязательной регистрации действует и в настоящее время.

Согласно Закону 1933г. securities есть особый режим правового регулирования, установленный государством в отношении определенной, ограниченной группы имущественных отношений, с предоставлением дополнительной правовой защиты одной категории субъектов отношений и возложением дополнительной правовой ответственности на другую категорию субъектов, выделенную на основании наличия повышенного риска, связанного с возможной потерей вложенных в частный бизнес средств. Взаимоотношения между этими 2 категориями субъектов и определяют в конечном итоге сферу регулирования всего законодательства, посвященного securities.

Принятие в США в 1934г. “Закона о ценных бумагах и биржах” сопровождалось созданием при Конгрессе “Комиссии по ценным бумагам и биржам” (КЦББ). Она несет основную ответственность за применение и соблюдение федеральных законов о ценных бумагах.

Особое место занимает Закон 1970г. о защите интересов инвесторов на рынке ценных бумаг. На основе этого закона создана “Корпорация по защите инвесторов”. Она может контролировать ликвидацию акционерных компаний, испытывающих финансовые трудности, и обеспечивать выплаты по претензиям владельцев ценных бумаг этих фирм. Поставлены под защиту закона интересы брокеров, дилеров и других лиц, обслуживающих фондовые биржи. Вместе с тем законом было установлено, что и брокеры, и дилеры, и другого рода агенты рынка несут ответственность за “скалпинг”, т.е. за неразрешенную спекуляцию и другие схожие с ней недобросовестные действия.

Главное внимание в законодательстве о ценных бумагах уделяется рынкам обычных акций. В настоящее время в США существует *2 вида рынков акций*:

1. Фондовые биржи имеют специальные помещения и операционные залы, действуют на основе жестких правил, определяющих количество и квалификацию членов биржи, выполняемые ими функции.
2. “Биржи без посредников” традиционно не имеют ни структуры, ни своих помещений. Это рынок, на котором любая фирма может участвовать в сделках с ценными бумагами. [12]

**1.7 Проблемы развития регулирования рынка ценных бумаг в России**

Ввиду недостаточного развития института профессиональных участников РЦБ, отсутствия традиций и устоявшихся методов работы, основную роль в управляющей подсистеме регулирования рынка ценных бумаг играют государственные органы. [10] Указом Президента РФ “О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации” функция главного координирующего органа передана Федеральной комиссии по ценным бумагам и фондовому рынку при Правительстве РФ (сейчас Федеральная служба по финансовым рынкам). [2]

Государственное регулирование главным образом осуществляется на основе нормативно-правовых актов. В настоящее время их действует более 1000, но этого явно недостаточно, если сравнить российскую нормативно-правовую базу с многотомными собраниями законодательных актов по ценным бумагам в странах с развитым фондовым рынком.

В связи с постоянными изменениями на фондовом рынке страны многие правовые нормы быстро устаревают. В них имеется немало противоречий, двойных толкований и “белых пятен”. Например, слабо урегулированы трастовые операции, операции, связанные с залогом ценных бумаг и ссудой ценными бумагами, отсутствует адекватное правовое толкование новых типов институциональных инвесторов, акций на предъявителя, безбумажного выпуска ценных бумаг, прав и обязанностей самоуправляемых ассоциаций участников РЦБ. По некоторым оценкам существующая нормативно-правовая база реально сдерживает развитие фондового рынка, непосредственно влияя на уменьшение объема инвестиций в ценные бумаги. Примерно половина нормативно-правовых актов связана с государственными ценными бумагами и приватизацией. В целом законодательство, регулирующее обращение ценных бумаг, имеет большие проблемы, не охватывает важные области фондового рынка.

Федеративное устройство России предполагает двухуровневое регулирование рынка ценных бумаг: на федеральном и региональном уровнях. Если федеральная система управления фондовым рынком в целом сложилась, то система регулирования региональных РЦБ пока еще формируется. Это связано с тем, что в целом региональные рынки характеризуются недостаточным развитием инфраструктуры и сети коммуникаций. Хотя примеры городов Москвы и Санкт-Петербурга, Нижегородской и Свердловской областей свидетельствуют о больших перспективах их развития.

На региональном уровне в целом преобладает государственное регулирование, широко используются командно-административные методы управления. Методы экономического и социально-психологического управления региональными рынками ценных бумаг применяются недостаточно эффективно. Это связано, прежде всего, с отсутствием необходимо числа профессиональных менеджеров. Важными аспектами экономического регулирования являются наполнение рынка ценными бумагами с различными инвестиционными качествами, предложение привлекательных инвестиционных программ. Социально-психологические методы регулирования РЦБ связаны с формированием определенного общественного мнения, целенаправленной работой по мотивации поведения инвесторов.

Действующая нормативно-правовая база в регионах часто противоречит федеральной. Она не в полной мере защищает интересы инвесторов, не дает четких разъяснений по регулированию операций на вторичном рынке и применению санкций к нарушителям. В этих условиях повышается значение конкретных мер, направленных на упорядочение регулирования региональных рынков ценных бумаг. [10]

Можно определить *основные условия*, при которых российский РЦБ будет способен развиваться быстрее:

1. Функционирование рынка ценных бумаг будет поставлено под контроль государства, формирующего его законодательную базу и следящего за ее соблюдением.
2. Приватизация государственной собственности будет проводиться постепенно с учетом инвестиционных возможностей российского рынка капитала; при этом не будет допускаться разрушение производительных сил.
3. Будет выполнена широкая программа подготовки опытных профессионалов РЦБ.
4. Не будет иметь места механическое использование зарубежного опыта развития рынка ценных бумаг без учета российской специфики. [16]

**Заключение**

Таким образом, можно сделать выводы, что рынок ценных бумаг России – это крайне перспективное явление, хотя значительный разрыв в начале становления рынков ценных бумаг поставил нашу страну в новые условия, и использование мирового опыта в этой ситуации существенно осложнено. Однако можно использовать основные принципы развития мировых рынков ценных бумаг и добиться огромных успехов в построении надежного и хорошо и безопасно функционирующего национального рынка ценных бумаг.

**Список литературы**

Нормативно-правовые акты:

1. Гражданский кодекс Российской Федерации. Версия 13 января 2007г.
2. Указ Президента РФ “О мерах по государственному регулированию рынка ценных бумаг в Российской Федерации” от 4 ноября 1994г.
3. Федеральный закон от 3 февраля 1996г. № 17-ФЗ “О внесении изменений и дополнений в Закон РСФСР “О банках и банковской деятельности в РСФСР”. Версия 13 января 2007г.
4. Федеральный закон от 10 декабря 2003г. № 173-ФЗ “О валютном регулировании и валютном контроле”. Версия 13 января 2007г.
5. Федеральный закон от 29 июля 1998г. № 136-ФЗ “Об особенностях эмиссии и обращения государственных и муниципальных ценных бумаг”. Версия 13 января 2007г.
6. Федеральный закон от 22 апреля 1996г. № 39-ФЗ “О рынке ценных бумаг”. Версия 13 января 2007г.
7. Федеральный закон от 20 февраля 1992г. № 2383-I “О товарных биржах и биржевой торговле”. Версия 13 января 2007г.
8. Федеральный закон от 10 июля 2002г. № 86-ФЗ “О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)”. Версия 13 января 2007г.
9. Монографическая литература:
10. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: Учебное пособие. – М.: ИНФРА–М, 2000 (Серия “Высшее образование”)
11. Галанов В.А. Рынок ценных бумаг: Учебник. М.: ИНФРА-М. – 2006 – (Высшее образование)
12. Маренков Н.Л. Ценные бумаги. Серия “Высшее образование”, Москва: Московский экономико-финансовый институт. Ростов-на-Дону: Изд-во “Феникс”, 2003
13. Миркин Я.М. “Ценные бумаги и фондовый рынок”. Москва, “Перспектива”, 2002
14. Рынок ценных бумаг / А.Ю. Архипов [и др.]; под ред. А.Ю. Архипова, В.В. Шихирева. – Ростов н/Д.: Феникс, 2005. – (Высшее образование)
15. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова. А.И. Басова. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2004
16. Ценные бумаги: Учебник / Под ред. В.И. Колесникова, В.С. Торкановского. – 2-е изд., перераб. и доп. – М.: Финансы и статистика, 2000