

ВНУТРИСИСТЕМНОЕ ГОСУДАРСТВЕННОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ РЫНКА ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

INTRA-SYSTEM STATE REGULATION OF THE RUSSIAN DERIVATIVES' MARKET

E. Tokarev

Summary. The article analyzes the types of state regulation of the derivatives' market. The definition of intra-system regulate regulation of the Russian derivatives' market has been formed, as well as the directions of activity of the Central Bank of the Russian Federation in the derivatives' market have been established.

Keyword: derivative financial instrument, derivative, Central bank of the Russian Federation, exchange, object of state regulation, intra-system state regulation.

Токарев Эдуард Андреевич

Аспирант, Российский государственный университет правосудия
tok.edward@yahoo.com

Аннотация. В статье анализируются разновидности государственного регулирования рынка производных финансовых инструментов. Сформировано определение внутрисистемного регулирования рынка производных финансовых инструментов, а также установлены направления деятельности Центрального банка Российской Федерации в данной сфере.

Ключевые слова: производный финансовый инструмент, дериватив, Центральный банк Российской Федерации, организатор торгов, объект государственного регулирования, внутрисистемное регулирование.

В целях анализа правоотношений, складывающихся на рынке производных финансовых инструментов, необходимо рассмотреть весь комплекс взаимосвязей, складывающихся между субъектами и объектами правового регулирования.

С учетом того, что государственное регулирование рынка производных финансовых инструментов осуществляется как в нормативной, так и в индивидуально-правовой форме, допустимо определить следующие виды деятельности, складывающиеся на указанном рынке (объекты правового регулирования):

- ◆ инвестиционная деятельность, непосредственно связанная с оборотом производных финансовых инструментов, складывающаяся как между прямыми участниками рынка (покупателями и продавцами деривативов) при совершении ими соответствующих сделок, так и посредниками указанных лиц (профессиональными участниками рынка производных финансовых инструментов), как субъектов, которые организуют взаимодействие прямых участников;
- ◆ деятельность профессиональных участников рынка производных финансовых инструментов, правовой статус которых определен в норматив-

ных правовых актах, а также подвержен воздействию индивидуально-правового регулирования способом, путем лицензирования, вынесением предписаний регулирующим органом;

- ◆ деятельность организаторов торгов.

Распространение электронной коммерции на финансовом рынке привело к значительным изменениям в структуре рынка и во взаимодействии между участниками рынка в глобальном масштабе. Эпоха цифровой экономики ставит перед законодателями новые задачи, заставляя их искать новые методы и способы управления [7].

Следует отметить, что сам рынок производных финансовых инструментов является объектом государственного регулирования в широком смысле, так как рынок производных финансовых инструментов — это сложное правовое явление, представляющее собой особую форму организации движения денежных средств, которое не нашло окончательное определение ни на легальном, ни на доктринальном уровне.

Каждый из указанных элементов является самостоятельным объектом государственного регулирования,

при этом в совокупности они представляют собой структурно-организованную систему.

Исходя из изложенного, возможен вывод о том, что объектом государственного регулирования рынка производных финансовых инструментов является деятельность его участников.

Правоспособность большинства участников рынка (профессиональных участников рынка производственных финансовых инструментов) определяется на основании соответствующих федеральных законов, лицензий на право осуществления профессиональной деятельности.

Помимо указанного, на правоспособность влияют в том числе предписания и иные акты индивидуально-правового характера государственных органов, осуществляющих государственное регулирование деятельности субъектов рынка производных финансовых инструментов.

Следует отметить, что указанные акты влияют исключительно на деятельность конкретного субъекта, то есть не ограничивают деятельность всего остального рынка, не оказывают существенного влияния на совершаемые сделки между участниками рынка производных финансовых инструментов.

Одним из первостепенных вопросов, который имеет существенное значение для определения объектного состава в данной сфере, является вопрос о том, допустимо ли отнести сам рынок производных финансовых инструментов к объектам государственного регулирования, либо он таковым не является и его функционирование зависит непосредственно от деятельности его участников.

Фактически можно признать, что общественные отношения в сфере государственных и частных финансов являются предметом согласованного регулирования как публичными, так и гражданскими отраслями права [8].

Стоит обратить внимание на то, что функционирование финансового рынка, в целом, и рынка производных финансовых инструментов, в частности, вызывает публичный интерес у государства, т.к. развитие данного сектора экономики влияет на стабильность всего финансового сектора государства.

Объективная необходимость регулирования финансовых отношений существует в любом обществе, поскольку таким образом государство, опираясь на конкретные императивные средства, способно вли-

ять на формирование отношений собственности путем прямого или косвенного вмешательства [5].

Для определения субъектного состава государственного регулирования на рынке производных финансовых инструментов, следует отметить, что виды самого государственного регулирования классифицируются по нескольким основаниям.

Эффективность правового регулирования общественных отношений предопределяется рядом факторов, среди которых ведущую роль играет указание на цели, которые ставит перед собой государство. В этом случае, когда речь заходит о том, чего хотел добиться законодатель, обычно говорят о направлении законов на регулирование жизнедеятельности всего общества или отдельных его сфер [6].

В зависимости от формы правового регулирования, допустимо определить следующие уровни государственного регулирования:

- ◆ регулирование на уровне конституционных принципов;
- ◆ регулирование на уровне законодательства;
- ◆ регулирование на уровне подзаконных актов.

В зависимости от круга лиц, выделяется:

- ◆ нормативное регулирование, определяющее функционирование всего рынка производных финансовых инструментов, а также его субъектов;
- ◆ индивидуально-правовое регулирование, определяющее способы правового воздействия на отдельного участника рынка.

Указанные квалификации применяются к различным сферам общественных отношений, при этом, для сферы финансового рынка, в частности в отношении государственного регулирования рынка производных финансовых инструментов, дополнительно допустимо выделить внешнее и внутреннее государственное регулирование.

В первом случае, государственное регулирование осуществляется органами законодательной и исполнительной власти через нормативные правовые акты.

Во втором случае, оно осуществляется Банком России, как органом надзора и контроля за функционированием рынка производных финансовых инструментов, через нормативные и индивидуально-правовые акты.

Подобное внутреннее государственное регулирование определено особым статусом Банка России, как субъекта государственного регулирования рынка производных финансовых инструментов.

Ввиду сохраняющейся дискуссии на доктринальном уровне, правовой статус Банка России до сих пор полноценно не определен.

В отношении рынка производных финансовых инструментов Центральный Банк Российской Федерации выступает в качестве органа государственного регулирования. Однако Банк России не входит в систему органов государственной власти, так как в соответствии со статьей 5 Федерального закона от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном Банке Российской Федерации» [2] он независим от органов государственной власти и подотчетен только Государственной Думе. В соответствии со ст. 110 Конституции РФ [1] исполнительную власть Российской Федерации осуществляет Правительство Российской Федерации.

Центральный Банк Российской Федерации не входит в систему органов государственной власти с точки зрения теории разделения властей на законодательную, исполнительную и судебную.

При этом, Банк России подотчетен Государственной Думе, т.к. к ведению Государственной Думы относится заслушивание ежегодных отчетов Центрального банка Российской Федерации, назначение и освобождение от должности Председателя Центрального банка Российской Федерации по представлению (постановкой вопроса) Президентом Российской Федерации (пункт «г» части 1 статьи 83, пункты «г», «г.1» Конституции Российской Федерации).

Соответственно, допустим вывод о том, что Центральный банк Российской Федерации представляет собой обособленный от системы органов государственной власти орган государственного управления, уполномоченный осуществлять властные полномочия в определенных сферах общественных отношений.

Указанное подтверждается тем, что Центральный банк Российской Федерации реализует публичный интерес государства в тех направлениях деятельности, в отношении которых его права и обязанности закреплены на уровне Конституции Российской Федерации, федерального законодательства.

В подтверждение обозначенного тезиса предлагается исходить из совокупности следующих фактов:

1. Центральный банк Российской Федерации является основополагающим субъектом финансового рынка Российской Федерации, в частности рынка производных финансовых инструментов.
2. Центральный банк Российской Федерации выступает от имени государства, тем самым выра-

жает публичный интерес на финансовых рынках, и при этом он независим от органов государственной власти.

3. Являясь субъектом управления финансовых рынков, Центральный банк Российской Федерации образует единую систему управления.
4. Банк России вправе вмешиваться в деятельность рынка производных финансовых инструментов исключительно в правовой форме, на основании и в пределах предоставленных ему полномочий действующим законодательством Российской Федерации.

Так, например, 04.10.2021 Центральным банком Российской Федерации во взаимодействии с Правительством Российской Федерации разработан проект Основных направлений развития финансового рынка на ближайшие три года [4], который включает в себя в качестве одного из направлений развития — Создание условий и стимулов для управления рыночными рисками участниками рынка.

Согласно указанной задаче, на российском рынке процентных производных финансовых инструментов (ПФИ), которые являются основным инструментом хеджирования процентного риска, на текущем этапе в основном присутствуют кредитные организации, чаще всего хеджирующие долгосрочные активы (выданные кредиты), имеющие фиксированную процентную ставку. Небольшая емкость российского рынка процентных ПФИ связана с действием ряда факторов, среди которых — отсутствие широкого круга участников с разнонаправленными интересами, недостаточная экспертиза компаний реального сектора в области управления процентным риском и использования процентных ПФИ, нормативные ограничения.

В соответствии с текущим законодательством внебиржевые ПФИ, заключаемые нефинансовыми организациями, учитываются в общей налоговой базе, исключительно если доказан их хеджирующий характер. Текущее налоговое законодательство не исключает риск перекалфикации налоговыми органами хеджирующих сделок ПФИ в спекулятивные, что влечет за собой отнесение таких сделок в отдельную налоговую базу и потенциальный пересчет налоговых сумм не в пользу налогоплательщика. Зачастую при реализации указанного сценария нефинансовые организации соглашаются на налоговые доначисления, но отказываются от дальнейшего хеджирования. В этой связи представляется целесообразным внесение соответствующих изменений в Налоговый кодекс, что снимет налоговые риски и приведет к росту практики хеджирования рыночного риска и к повышению стабильности российской экономики в целом [3].

Таким образом, Центральный банк Российской Федерации осуществляет внутрисистемное регулирование отношений, складывающихся на рынке производных финансовых инструментов, в целях стабилизации и развития данного рынка.

Более того, процесс осуществления указанной функции Центральным банком Российской Федерации независим от деятельности органов государственной власти Российской Федерации, при этом выражает публичный интерес в рамках функционирования рынка производных финансовых инструментов.

Соответственно, допустимо сформировать определение внутрисистемного регулирования рынка производных финансовых инструментов, выражающееся в деятельности Центрального банка Российской Федерации, являющегося субъектом рынка производных финансовых инструментов и представляющего публич-

ный интерес на нем, основной задачей которого является поддержание правовой стабильности и развитие рынка производных финансовых инструментов путем регулирования отношений, складывающихся на данном рынке, при помощи правовых средств.

Внутрисистемное регулирование проявляется в следующих направлениях деятельности Центрального банка Российской Федерации на рынке производных финансовых инструментов:

1. Осуществление контроля и надзора за действиями профессиональных участников рынка производных финансовых инструментов;
2. Обеспечение защиты прав и законных интересов инвесторов на рынке;
3. Формирование реестров финансовых инструментов.
4. Способствование развитию отношений, складывающихся на рынке.

ЛИТЕРАТУРА

1. Конституция Российской Федерации // Официальный интернет-портал правовой информации <http://www.pravo.gov.ru>, 04.07.2020
2. Федеральный закон от 10.07.2002 № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» // Российская газета, № 127, 13.07.2002
3. http://www.cbr.ru/Content/Document/File/124658/onrfr_project_2021-09-30.pdf
4. <http://www.cbr.ru/press/event/?id=12285#highlight=%D0%BE%D1%81%D0%BD%D0%BE%D0%B2%D0%BD%D1%8B%D1%85%7C%D0%BD%D0%B0%D0%BF%D1%80%D0%B0%D0%B2%D0%BB%D0%B5%D0%BD%D0%B8%D0%B9>
5. Imeda A Tsindeliani, Svetlana V Miroshnik, Inessa V Bit-Shabo, Anatoly D Selyukov, Maxim M Proshunin, Svetlana V Rybakova, Ekaterina G Kostikova, Svetlana S Tropskaya (2019) // *Financial Law As A Public Law Branch: A Fresh Look At The Signs Of Publicity Journal of Legal, Ethical and Regulatory Issues* Volume 22, Issue 5, 2019
6. Imeda Tsindeliani, Anatoly Selyukov, Ekaterina Bochkareva, Svetlana Mironova Goal setting in the mechanism of public legal regulation of finance // *Opción*, Año 35, Regular No.24 (2019): 247–259 ISSN1012–1587/ISSNe: 2477–9385
7. Imeda Tsindeliani, Olga Gorbunova, Tatiana Vershilo, Vitaly Kikavets, Oksana Palozyan, Kirill Pisenko, Elena Matyanova (2019) Influence Of The Budgetary Law On State Management In The Conditions Of The Development Of The Digital Economy. // *Informatologia* 52, br. 1–2 (2019): 17–27.
8. Tsindeliani I.A. (2015) *Debatable Questions of the Russian System of Financial Law* // MRKYVKA, Petr (ed.) *System of Financial Law: General Part: Conference Proceedings*. 1st ed. Brno: Masaryk University, Faculty of Law, 2015. 432 p. Publications of the Masaryk University, theoretical series, edition Scientia; file no. 514. ISBN978-80-210-7826-0. С. 58–83

© Токарев Эдуард Андреевич (tok.edward@yahoo.com).

Журнал «Современная наука: актуальные проблемы теории и практики»