

## ИНСТИТУТ РЫНКА ЦЕННЫХ БУМАГ В СИСТЕМЕ ФИНАНСОВОГО ПРАВА

© 2019 Бутурлин Илья Владимирович

Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации

125993, г. Москва, Ленинградский пр-т, д. 49

E-mail: buturliniv@gmail.com

В статье рассматриваются общественные отношения на рынке ценных бумаг составляющие предмет финансового права. Автор обосновывает суждение о выделении публичных и частных правоотношений на рынке ценных бумаг. Предметом исследования являются общественные отношения, относящиеся к публичному финансовому праву. Определен круг общественных отношений, регулируемых нормами финансового права. В процессе работы применялся сравнительно-правовой метод исследования, а также анализ, синтез, позволившие сформулировать следующие выводы. Автором сделан вывод, что специфика деятельности на рынке ценных бумаг, особенности их отношений с инвесторами, породили необходимость значительного публичного вмешательства в деятельность профессиональных участников рынка ценных бумаг и инвестиционных фондов. Отмечено, что публично-правовые нормы составляют основу современного регулирования деятельности на рынке ценных бумаг.

*Ключевые слова:* финансовое право, публичное право, предмет, метод, система финансового права, рынок ценных бумаг, общественные отношения, правовые нормы.

Современные ученые в области финансового права единогласно поддерживают позицию о наличии финансового права как отрасли в системе российского права. Традиционно отрасли права выделяют по единству предмета и метода правового регулирования. Предметом финансового права, или общественными отношениями, подлежащими урегулированию, признаются организационные финансовые общественные отношения, складывающиеся в процессе финансовой деятельности государства. Можно выделить три группы организационных общественных финансовых отношений, представляющих собой предмет финансового права, а именно:

- отношения по образованию, распределению и использованию (расходованию) централизованных государственных и муниципальных денежных фондов, непосредственно обеспечивающих бесперебойное функционирование государства и муниципальных образований на том или ином этапе исторического развития;

- отношения по созданию оптимальных условий, побуждающих в нужном для государства направлении к образованию, распределению и использованию (расходованию) децентрализованных государственных и муниципальных денежных фондов, способствующих обеспечению бесперебойного функционирования государства и муниципальных образований на том или ином

этапе исторического развития;

- отношения по созданию оптимальных условий, побуждающих в нужном для государства направлении к образованию, распределению и использованию (расходованию) частных денежных фондов, способствующих обеспечению бесперебойного функционирования государства и муниципальных образований на том или ином этапе исторического развития.

При этом важнейшие черты отношений, составляющих предмет финансового права, остаются прежними:

- эти отношения складываются в процессе финансовой деятельности в целях образования необходимых обществу денежных фондов, т.е. имеют организационный характер;

- в этих отношениях участвуют уполномоченные государственные органы, наделенные соответствующими властными полномочиями по отношению к иным субъектам данных отношений, т.е. они носят властный характер;

- объектом этих отношений являются деньги или денежные обязательства, связанные с образованием и использованием денежных фондов, т.е. эти отношения имеют имущественный характер.

В настоящее время вопрос о специфике метода финансового права достаточно полно разработан наукой и окончательно решен. Остается

только констатировать наличие финансово-правового метода. Свой публичный интерес властный субъект реализует в ходе финансовых отношений в процессе финансовой деятельности императивным образом с помощью норм финансового права. При наличии определенного разнообразия в детализации юридических приемов, способов и средств, при помощи которых осуществляется правовое регулирование общественных отношений в области осуществления финансовой деятельности государства, путем их обобщения можно сделать вывод о том, что для финансово-правового метода характерно преобладание императивной составляющей при наличии элементов императивно ограниченной диспозитивности, дозволения и рекомендательности.

В меньшей степени наукой финансового права проработан вопрос распределения финансово-правовых норм и их институтов в отраслевые институты, подотрасли и разделы.

Как и любая отрасль российского права, финансовое право состоит из Общей и Особенной части. К общей части относятся нормы, регулирующие общие принципы, правовые формы, методы финансовой деятельности государства, систему органов государства, осуществляющих финансовую деятельность, их правовое положение, а также правовое положение всех субъектов финансовых правоотношений. К ним же отнесены аспекты правового регулирования финансового контроля в государстве, принципы, заложенные в основе зарубежных институтов финансового права. Вместе с тем, в науке финансового права не устоялась еще традиционная и единая точка зрения на структуру Особенной части финансового права. Следует исходить из того, что финансовые отношения, являющиеся элементами финансовой системы, можно разбить на две большие группы, в первую включить финансовые экономические отношения, непосредственно связанные с образованием, распределением и использованием фондов денежных средств, а во вторую группу — отношения, сопутствующие образованию, распределению и использованию фондов денежных средств.

Одним из самостоятельных отраслевых элементов финансовой системы являются частные децентрализованные фонды. Отношения по образованию, распределению и использованию этих фондов, имеют принципиальные отличия в виду того, что императив государства стано-

вится ограничен. Государство посредством своих органов может лишь оказывать влияние на процесс аккумулирования, перераспределения и использования (расходования) в нужном ему направлении посредством тех или иных рычагов. В этой связи представляется целесообразным выделить отраслевые институты и подотрасли, регулирующие эти процессы. К таким правовым образованиям можно отнести нормы утверждающие правила, устанавливающие порядок и условия образования и финансовой деятельности децентрализованных внебюджетных фондов; институты, содержащие императивные нормы по ведению хозяйственной деятельности коммерческими организациями (любой организационно-правовой формы).

Учитывая специфику общественных отношений, возникающих на рынке ценных бумаг, а именно наличие в процессе ее осуществления горизонтальной (отношения профессиональных участников рынка ценных бумаг между собой и с клиентами) и вертикальной (отношения между государственными органами регулирующими рынок ценных бумаг и профессиональными участниками) составляющих можно предположить, что государство не может непосредственно оказывать влияние на условия и порядок осуществления профессиональными участниками рынка ценных бумаг услуг клиентам, но вынуждено посредством норм права реализовывать эти действия опосредованно. Особенность системы законодательства о рынке ценных бумаг заключается в комплексном характере правового регулирования. При рассмотрении отношений на уровне непосредственных участников рынка ценных бумаг обычно подчеркивается их гражданско-правовой характер. Однако такая констатация требует уточнений. Так, в современных условиях на данную область отношений все большее влияние оказывают нормы финансового законодательства. Например, брокерские компании не могут не учитывать правила оказания брокерских услуг клиентам, утвержденные Банком России. Приведенный пример демонстрирует, что хотя договоры в сфере рынка ценных бумаг и регламентируются гражданским правом, но на них оказывают решающее воздействие нормы иной отраслевой принадлежности.

В этой связи представим место рынка ценных бумаг в системе финансового права. Р.О. Халфина предлагала следующий принцип в качестве наиболее целесообразного при по-

строении системы отрасли финансового права. В Общей части финансового права более широко следует использовать правовые критерии, а при формировании Особенной части — критерии экономического содержания норм и правоотношений с учетом их юридической природы. Право не растворяется в экономике, специфические особенности правового регулирования не подменяются простым описанием технико-экономического содержания финансово-правовых норм. Еще Поль Мари Годме писал, что «связь финансов с экономикой, гибкость и оборотоспособность данной части имущества и связанная с этим возможность злоупотреблений требуют, чтобы государственные финансы регламентировались специальными государственными нормами. Эти нормы влияют на все стороны жизни — экономики и политики — составляют самостоятельную отрасль права». Следует отметить, что финансовая деятельность любого государства, представляет собой непрерывный процесс, в том числе и по созданию оптимальных условий, побуждающих в нужном для государства направлении к образованию, распределению и использованию частных финансов с целью обеспечения бесперебойного функционирования государства и муниципальных образований на том или ином этапе исторического развития. Одним из важнейших источников частных финансов в рыночной экономике является рынок ценных бумаг.

Переход России к рыночной экономике изменил отношение к собственности, структуре и механизму функционирования хозяйствующих субъектов, форме финансовых связей между ними, степени заинтересованности всех слоев общества в результатах хозяйственной деятельности. Современный рынок с его демократически организованными финансовыми институтами — величайшее достижение человеческой цивилизации.

Роль рынка ценных бумаг заключается в том, что с его помощью обеспечиваются движение, распределение, перераспределение, а также аккумуляция временно свободных денежных средств и их направление в форме инвестиций на расширение объемов промышленного производства, торговли и сферы услуг.

Российский фондовый рынок уже начал выполнять макроэкономическую функцию трансформации сбережений в инвестиции. Все большее количество предприятий реального сектора

начинают рассматривать его в качестве основного источника привлеченных ресурсов для финансирования инвестиций в основной капитал и поглощения конкурентов. В соответствии со Стратегией развития финансового рынка Российской Федерации на период до 2020 года число розничных инвесторов должно достигнуть 20 миллионов человек.

Поэтому в ближайшей перспективе рынок ценных бумаг станет важным элементом финансовой системы РФ. Нормы, регулирующие этот вид отношений, органично вписываются в предмет и метод финансового права. Поскольку отношения возникающие на рынке ценных бумаг, являются частью отношений, возникающих в сфере финансовой деятельности государства, а метод (императив с элементами императивно ограниченной диспозитивности и рекомендательности) совпадает с финансово-правовым, можно прийти к выводу, что рынок ценных бумаг можно признать отраслевым институтом финансового права, регулирующим организационные финансовые отношения. Указанный отраслевой институт органично вписывается в систему особенной части финансового права, а именно составляет часть финансово-правового регулирования отношений, способствующих образованию, распределению и использованию частных фондов денежных средств для публичного субъекта. Несомненно, в финансовом праве закреплены лишь часть норм, регулирующие отношения в сфере рынка ценных бумаг (по аналогии с банковским, валютным и учетным правом), иные нормы локализуются в других отраслях российского права (гражданском, предпринимательском). В целом отношения, возникающие в процессе деятельности на рынке ценных бумаг, распадаются на два глобальных составляющих элемента, а именно вертикальные (отношения власти и подчинения) между Центральным банком РФ и участниками рынка ценных бумаг, и горизонтальные (диспозитивные) — отношения между участниками рынка ценных бумаг внутри, а также их отношения с клиентами. Императивные установления Банка России носят финансово-правовой характер. Таким образом, именно в рамках финансового права сосредоточен системобразующий блок норм, входящих составной частью в право рынка ценных бумаг.

Рассмотрим далее вопрос о предмете финансово-правового регулирования рынка ценных бумаг. Рынок ценных бумаг (фондовый рынок)

как составная часть финансовой системы государства, характеризующаяся институциональной и организационно-функциональной спецификой. Рынок ценных бумаг предоставляет всем субъектам хозяйствования доступ к получению необходимых им денежных ресурсов. Выпуск акций позволяет получать финансовые ресурсы бесплатно и бессрочно; выпуск облигаций дает возможность получить кредит на более выгодных условиях по сравнению с условиями крупнейших банков.

Помимо мобилизации денежных средств, рынок ценных бумаг выполняет информационную функцию, которая заключается в информировании субъектов хозяйственной деятельности об экономической конъюнктуре и ориентирах размещения капиталов.

Очевидно, что все эти сложнейшие процессы должны быть надлежащим образом урегулированы на законодательном, подзаконном и методическом уровне с помощью финансового права. Право играет значительную роль в социальном управлении: именно в правовой форме реализуется содержание процесса управления. Правовые нормы, содержащиеся в различных нормативных правовых актах, регламентируют совершение важнейших управленческих действий, а именно: принятия управленческих решений, применения иных методов воздействия и т.п. Тем самым создается и обеспечивается правовая основа управленческого процесса, режим законности в осуществлении управленческих действий. Управленческое решение должно быть, как правило, облечено в правовую форму, поскольку оно содержит властное волеизъявление субъекта управления, обязательное для объекта. Обязательность односторонних предписаний субъекта управления предполагает придание им должного юридического выражения; соответствующее предписание становится, таким образом, юридически обязательным. Например, федеральный закон о бюджете на текущий год. Управленческие решения, приобретая юридическую форму, становятся правовыми актами социального управления. Вместе с тем это не означает, что все управленческие решения обязательно приобретают форму нормативных правовых актов, но и актов применения права, например, акт проведения выездной проверки профессионального участника рынка ценных бумаг.

Правоотношения, возникающие на рынке

ценных бумаг, включают комплекс норм публично-правового и частноправового характера, складывающихся в процессе образования, накопления, распределения и использования денежных средств на основе ценных бумаг. Исходя из особенностей современных критериев публичного права к финансовым правоотношениям на рынке ценных бумаг можно отнести отношения, которые возникают по воле властного субъекта, имеют публичный характер, складываются в сфере финансовой деятельности государства и носят организационный характер:

- статус органа регулирования и надзора на рынке ценных бумаг, его компетенцию, систему управления;

- отношения между государственными органами и участниками рынка ценных бумаг;

- отношения, связанные с осуществлением задач надзора на рынке ценных бумаг, включая:

- а) отношения, возникающие в процессе лицензирования участников рынка ценных бумаг;

- б) отношения, связанные с применением к участникам рынка ценных бумаг мер воздействия со стороны регулятора;

- отношения, связанные с системой коллективных инвестиций;

- отношения, связанные с выпуском и обращением эмиссионных ценных бумаг и производных финансовых инструментов;

- отношения, связанные с противодействием отмыванию доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма.

Важнейшими признаками этих отношений являются:

- определение границ регулирующего воздействия норм, в нужном для государства направлении к образованию, распределению и использованию (расходованию) частных денежных фондов на основе ценных бумаг, как инструмента аккумуляции, перераспределения и использования децентрализованных фондов денежных средств;

- публично-правовая деятельность государственных органов по осуществлению финансового контроля и принятию предусмотренных законодательством мер в целях соблюдения участниками рынка ценных бумаг требований, установленных законодательством Российской Федерации и нормативными актами Банка России, и предупреждения возможных нарушений.

Отмеченные признаки отношений, составля-

ющие предмет исследования, а также общность метода регулирования позволяют определить право ценных бумаг как институт финансового права, который представляет собой совокупность финансово-правовых норм, регулирующих общественные отношения, возникающие в процессе образования, накопления, распределения и использования денежных средств на рынке ценных бумаг в целях выполнения наиболее актуальных задач и стоящих перед государством на определенном этапе исторического развития:

1. Обеспечить защиту прав потребителей финансовых услуг и повышение финансовой грамотности населения Российской Федерации.

2. Повысить доступность финансовых услуг для населения и субъектов малого и среднего предпринимательства.

3. Дестимулировать недобросовестное поведение на финансовом рынке.

4. Повысить привлекательность для инвесторов долевого финансирования публичных компаний за счет улучшения корпоративного управления.

Кроме того, эти нормы полностью отвечают трем условиям, которые в совокупности являются критерием отнесения нормы к виду финансово-правовой:

1. Регулируют отношения, складывающиеся в процессе финансовой деятельности и в целях образования необходимых обществу фондов денежных средств, т.е. имеют организационный характер.

2. Регулируют отношения, в которых участвует уполномоченные государственные органы, и носят властный характер. Так, например, обязательные правила устанавливаются для осуществления брокерской деятельности Центральным банком РФ и ответственность за их

нарушения предусмотрена действующим законодательством (КоАП РФ);

3. Регулируют денежные отношения, которые имеют имущественный характер. Ценные бумаги — это права на воплощенную в различных вещественных формах стоимость.

В связи с этим, можно определить, что финансово-правовое регулирование рынка ценных бумаг является частью финансовой деятельности государства, его экономической денежно-кредитной политики, обеспечения финансового суверенитета государства. Предлагается рассматривать финансово-правовое регулирование рынка ценных бумаг, как специфическую разновидность финансово-правового регулирования. При этом предметом финансово-правового регулирования рынка ценных бумаг, как правовой категории, являются общественные отношения, складывающиеся в сфере обращения ценных бумаг, коллективных инвестиций и доверительного управления, затрагивающие интересы государства и возникающие между государственными органами и участниками рынка ценных бумаг, нерезидентами и резидентами. Многосторонность данного явления позволяет его охарактеризовать в качестве самостоятельного института финансового права, представляющего собой закрепленную финансово-правовыми нормами деятельность уполномоченных органов по регламентированию обращения ценных бумаг и производных финансовых инструментов внутри страны, между резидентами и нерезидентами, финансового контроля со стороны регулятора за деятельностью профессиональных участников рынка ценных бумаг, субъектов коллективных инвестиций и доверительного управления.

### Библиографический список

1. Финансовое право / Под. ред. д.ю. н. О.Н. Горбуновой. Москва. 2000. С. 33–36.
2. Венгеров А.Б. Теория государства и права. Изд. Третье. Москва. 2000. С. 380.
3. Финансовое право / Под. ред. д.ю. н. Н.И. Химичевой. Москва. 1995. С.17.
4. Ашмарина Е.М. Некоторые аспекты расширения финансового права в Российской Федерации: проблемы и перспективы. Москва. 2004.
5. Финансовое право / Под. ред. Е.Ю, Грачевой, Г.П. Толстопчтенко. Москва. 2003. С. 22.
6. Горбунова О.Н. Финансовое право и финансовый мониторинг в современной России. Москва. 2003. С. 39.
7. Ашмарина Е.М. Некоторые особенности предмета, метода правового регулирования и отдельных норм современного финансового права // Государство и право. 2011. № 3. С. 16–23.
8. Тосунян Г.А., Викулин А.Ю. Финансовое право. Москва. 2001. С.35.
9. Рассолов М.М. Финансовое право. Москва. 2002. С. 14–15.

10. *Ашмарина Е.М.* Некоторые аспекты расширения финансового права в Российской Федерации: проблемы и перспективы. Москва. 2004. С. 8.
11. *Ашмарина Е.М.* Некоторые аспекты расширения финансового права в Российской Федерации: проблемы и перспективы. Москва. 2004. С. 106–117.
12. *Халфина Р.О.* К вопросу о предмете и системе советского финансового права. Вопросы советского административного и финансового права. Москва. 1952. С.213.
13. *Халфина Р.О.* К вопросу о предмете и системе советского финансового права. Вопросы советского административного и финансового права. Москва.1952. С. 213.
14. *Годме Поль Мари.* Финансовое право. Москва. 1978. С. 38.
15. СЗ РФ.2009.№3. Ст. 423.
16. *Ашмарина Е.М.* Взаимообусловленность системы финансового права и финансовой системы в Российской Федерации // Финансовое право. 2008. № 7. С.4–11.
17. *Быля А.Б.* Перспективы развития рынка ценных бумаг // Вестник Университета имени О.Е. Кутафина. 2015. № 3 (7). С. 133–137.
18. *Грачёва Е.Ю.* Финансовая деятельность и финансовый контроль как система управления // Актуальные проблемы российского права. 2016. № 9 (70). С. 57–66.
19. [https://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr\\_2016-18.pdf](https://www.cbr.ru/finmarkets/files/development/onrfr_2016-18.pdf)
20. Финансовое право / Под ред. Е. Ю. Грачевой, Г.П. Толстопятенко, Проспект. Москва. 2003. С. 22.
21. Правонарушения на финансовом рынке: выявление, анализ и оценка ущерба / Под общей редакцией Г.С. Полтавченко. Москва. 2007. 876 с.

*Поступила в редакцию 14.01.2019*