

А. Г. Гузнов, Т. Э. Рождественская

РЕГУЛИРОВАНИЕ, КОНТРОЛЬ И НАДЗОР НА ФИНАНСОВОМ РЫНКЕ В РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

УЧЕБНОЕ ПОСОБИЕ
ДЛЯ БАКАЛАВРИАТА И МАГИСТРАТУРЫ
2-е издание, исправленное и дополненное

*Рекомендовано Учебно-методическим отделом высшего образования
в качестве учебного пособия для студентов высших учебных заведений,
обучающихся по юридическим и экономическим направлениям*

**Книга доступна в электронной библиотеке biblio-online.ru,
а также в мобильном приложении «Юрайт.Библиотека»**

Москва ■ Юрайт ■ 2019

УДК 336(075.8)
ББК 65.26я73
Г93

Авторы:

Гузов Алексей Геннадьевич — доктор юридических наук, директор Юридического департамента Банка России, заслуженный юрист Российской Федерации, лауреат Высшей юридической премии «Фемида» (введение (совместно с Т. Э. Рождественской); гл. 1; гл. 2: параграфы 2.1, 2.7; гл. 3—6);

Рождественская Татьяна Эдуардовна — доктор юридических наук, профессор кафедры финансового права Московского государственного юридического университета имени О. Е. Кутафина (МГЮА) (введение (совместно с А. Г. Гузовым); гл. 2: параграфы 2.2—2.6).

Рецензенты:

Грачева Е. Ю. — доктор юридических наук, профессор, заведующая кафедрой финансового права, первый проректор Московского государственного юридического университета имени О. Е. Кутафина (МГЮА), заслуженный юрист Российской Федерации;

Пастушенко Е. Н. — профессор, доктор юридических наук, профессор кафедры финансового, банковского и таможенного права Саратовской государственной юридической академии.
Гузов, А. Г.

Г93

Регулирование, контроль и надзор на финансовом рынке в Российской Федерации : учеб. пособие для бакалавриата и магистратуры / А. Г. Гузов, Т. Э. Рождественская. — 2-е изд., испр. и доп. — М. : Издательство Юрайт, 2019. — 500 с. — (Серия : Авторский учебник).

ISBN 978-5-534-09973-7

Издание является первым в отечественной правовой науке учебным пособием, посвященным вопросам публично-правового регулирования финансового рынка, в том числе вопросам правового регулирования контроля и надзора. Финансовый рынок рассматривается как интегрированная целостность, сформулированы как общие закономерности регулирования, контроля и надзора на финансовом рынке, так и особенности отдельных его секторов. Особое внимание уделяется банковскому сектору, страхованию, рынку ценных бумаг, рынку коллективных инвестиций, микрофинансовой деятельности, а также организациям инфраструктуры финансового рынка. Отдельные главы посвящены вопросам правового регулирования контроля и надзора в системе финансового рынка и мерам воздействия, применяемым Банком России к финансовым организациям, а также особенностям урегулирования банкротства институтов финансового рынка.

В рамках предлагаемого курса впервые в отечественной правовой литературе заявлены и раскрыты такие темы, как «Система финансового рынка», «Цели и принципы регулирования на финансовом рынке», «Международно-признанные стандарты регулирования и осуществления надзора на финансовом рынке», «Банк России как регулятор финансовых рынков в Российской Федерации», «Саморегулирование на финансовых рынках как элемент системы надзора за финансовыми организациями», «Защита прав потребителей финансовых услуг как новое направление надзорной деятельности Банка России» и ряд иных. Учебное пособие учитывает как международно-признанные стандарты регулирования и осуществления надзора на финансовом рынке, так и действующее российское законодательство.

Соответствует актуальным требованиям Федерального государственного образовательного стандарта высшего образования.

Для студентов, обучающихся по программам академического бакалавриата и магистратуры по юридическим и экономическим направлениям и специальностям, аспирантов и преподавателей юридических и экономических (финансовых) вузов и факультетов, а также практических работников.

УДК 336(075.8)
ББК 65.26я73



Все права защищены. Никакая часть данной книги не может быть воспроизведена в какой бы то ни было форме без письменного разрешения владельцев авторских прав. Правовую поддержку издательства обеспечивает юридическая компания «Дельфи».

- © Рождественская Т. Э., Гузов А. Г., 2017
- © Рождественская Т. Э., Гузов А. Г., 2019, с изменениями
- © ООО «Издательство Юрайт», 2019

ISBN 978-5-534-09973-7

Оглавление

Введение.....	7
---------------	---

Глава 1. Финансовый рынок:

понятие, система, основные субъекты	11
1.1. Финансовый рынок как экономико-правовая категория	11
1.2. Система финансового рынка	22
1.2.1. Банковская система Российской Федерации.....	26
1.2.2. Национальная платежная система Российской Федерации	32
1.2.3. Система финансового рынка и финансовая система	40

Глава 2. Финансовые организации..... 44

2.1. Финансовая организация: понятие, классификация	44
2.2. Кредитные организации	59
2.3. Профессиональные участники рынка ценных бумаг.....	64
2.4. Субъекты страхового дела: страховые организации (страховщики), общества взаимного страхования, страховые брокеры.....	80
2.5. Субъекты коллективных инвестиций	89
2.6. Субъекты микрофинансовой деятельности	115
2.7. Организации инфраструктуры финансового рынка.....	121

Глава 3. Регулирование на финансовом рынке: цели, задачи, принципы, субъект регулирования

137	137
3.1. Цели и принципы регулирования на финансовом рынке.....	137
3.2. Международно признанные стандарты регулирования и осуществления надзора на финансовом рынке.....	154
3.2.1. Международно признанные стандарты регулирования банковской деятельности и осуществления банковского надзора.....	156
3.2.2. Международно-правовые стандарты в области надзора на рынке ценных бумаг	161
3.2.3. Международно-правовые стандарты регулирования страховой деятельности и осуществления страхового надзора.....	165
3.2.4. Международно-правовые стандарты регулирования пенсионных накоплений и надзора за деятельностью негосударственных пенсионных фондов	169
3.2.5. Международно-правовые стандарты регулирования национальной платежной системы	173
3.2.6. Международно признанные стандарты по защите прав потребителей финансовых услуг	175

3.2.7. Сопоставление международных стандартов в области надзора на финансовом рынке	176
3.3. Банк России как регулятор финансового рынка Российской Федерации.....	178
3.3.1. История развития центральных банков.....	179
3.3.2. История центрального банка в России	184
3.3.3. Основная цель деятельности Банка России и ее конституционно-правовая интерпретация	190
3.3.4. Банк России как мегарегулятор.....	194
3.4. Саморегулирование на финансовых рынках как элемент системы надзора за финансовыми организациями	198
3.5. Международный опыт организации деятельности центральных банков и органов надзора на финансовых рынках	206

Глава 4. Финансово-правовое регулирование осуществления контроля и надзора в системе финансового рынка..... 214

4.1. О понятии контроля и надзора в системе финансового рынка	214
4.2. Финансово-правовое регулирование осуществления банковского надзора.....	231
4.3. Финансово-правовое регулирование осуществления надзора за некредитными финансовыми организациями.....	244
4.3.1. Особенности финансово-правового регулирования осуществления надзора на рынке ценных бумаг.....	251
4.3.2. Особенности финансово-правового регулирования осуществления надзора на рынке страховых услуг	259
4.3.3. Особенности финансово-правового регулирования осуществления надзора на рынке коллективных инвестиций (на примере надзора за негосударственными пенсионными фондами).....	270
4.3.4. Особенности финансово-правового регулирования осуществления надзора за микрофинансовыми организациями.....	276
4.3.5. Особенности финансово-правового регулирования осуществления надзора за инфраструктурными организациями финансового рынка	281
4.3.6. Особенности финансово-правового регулирования осуществления надзора и наблюдения в национальной платежной системе.....	285
4.4. Защита прав потребителей финансовых услуг — новое направление надзорной деятельности Банка России.....	287

Глава 5. Меры воздействия, применяемые Банком России к финансовым организациям 297

5.1. Убеждение как правовой метод воздействия в системе обеспечения контрольно-надзорной деятельности Банка России.....	297
5.2. Понятие мер принуждения. Виды мер принуждения	303
5.3. Меры принуждения, применяемые Банком России, и их классификация	324
5.3.1. Меры принуждения, применяемые в связи с осуществлением денежно-кредитной политики.....	326

5.3.2. Меры принуждения, применяемые в связи с осуществлением задачи обеспечения устойчивого развития банковской системы и надзора за кредитными организациями	327
5.3.3. Меры принуждения, применяемые Банком России в связи с задачей обеспечения устойчивости финансового рынка и в рамках надзора за некредитными финансовыми организациями....	342
5.3.4. Меры принуждения, применяемые Банком России в связи с задачей обеспечения устойчивости национальной платежной системы и в рамках надзора за субъектами национальной платежной системы	374
5.4. Правовая природа мер принуждения, применяемых Банком России	378
Глава 6. Особенности урегулирования банкротства институтов финансового рынка.....	385
6.1. Международные подходы к вопросам регулирования несостоятельности финансовых институтов	385
6.2. Урегулирование несостоятельности кредитных организаций	395
6.2.1. Правовые механизмы финансового оздоровления кредитных организаций в России: история развития	395
6.2.2. Меры по предупреждению банкротства кредитных организаций: общий режим.....	399
6.2.3. Участие Агентства по страхованию вкладов в урегулировании несостоятельности банка	411
6.2.4. Меры по предупреждению банкротства банка, осуществляемые с участием Агентства по страхованию вкладов	414
6.2.5. Урегулирование обязательств банка с участием Агентства по страхованию вкладов	421
6.2.6. Урегулирование несостоятельности банка с участием Банка России.....	424
6.3. Урегулирование банкротства финансовых организаций	431
6.4. Особенности урегулирования несостоятельности страховых компаний	445
6.4.1. Международно-правовые подходы к вопросам урегулирования страховых организаций	445
6.4.2. Особенности применения мер по предупреждению банкротства страховой организации и особенности дела об их банкротстве	449
6.5. Особенности урегулирования несостоятельности негосударственных пенсионных фондов.....	469
6.5.1. Урегулирование несостоятельности негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего деятельность по негосударственному пенсионному обеспечению.....	476
6.5.2. Урегулирование несостоятельности негосударственного пенсионного фонда, осуществляющего деятельность по обязательному пенсионному страхованию	481
6.6. Особенности урегулирования несостоятельности инфраструктурных организаций финансового рынка.....	493
Список литературы	497
Новинки по дисциплине «Финансовое право» и смежным дисциплинам.....	499

Введение

Предлагаемое вашему вниманию учебное пособие «Регулирование, контроль и надзор на финансовом рынке в Российской Федерации» является первым учебником, в котором на основе международных стандартов и действующего российского законодательства комплексно излагаются вопросы регулирования, контроля и надзора на финансовом рынке в целом и отдельными его секторами.

Финансовый рынок играет важнейшую роль в современных экономических отношениях как в национальном, так и в глобальном масштабе. Для государства он является и объектом регулирования, и механизмом, с помощью которого происходит управление экономикой. Обязанностью государства является создание условий для обеспечения конкурентоспособности финансовых институтов, которые вследствие глобализации не могут замыкаться в границах национальных юрисдикций и, таким образом, избегать международной конкуренции.

Но последние десятилетия, ознаменовавшиеся глубокими глобальными кризисами финансовых рынков, показали, как велико влияние внутренних проблем, возникающих на финансовом рынке одного государства, интегрированного в международный рынок, на другие национальные финансовые рынки. Родившееся понимание тесной связи национальных финансовых рынков, становление международного финансового рынка привели к изменению международной регулятивной архитектуры, прежде всего — к созданию «Группы 20» и Совета по финансовой стабильности. В рамках этих международных образований, а также международных организаций по вопросам надзора в различных секторах финансового рынка выработались основные принципы, на которых должны развиваться национальные финансовые рынки для обеспечения стабильности международного рынка.

Достижение финансовой стабильности требует современных подходов в области регулирования и надзора на финансовом рынке. На саммитах G20 («Группы 20»), проходивших в Питтсбурге (2009 г.)¹ и Санкт-Петербурге (2013 г.), последовательно акцентировалось внимание на вопросах финансовой стабильности, повышения прозрачности финансового сектора, уменьшения системных рисков и защиты от злоупотреблений на финансовом рынке. Как было отмечено в документе Санкт-Петербургского саммита, «мы строим более устойчивые

¹ Заявление глав государств «Группы двадцати» по итогам саммита. URL: <http://kremlin.ru/supplement/300> (дата обращения: 13.07.2016).

финансовые институты и рынки, используя заметно более строгие международные стандарты, разработанные для внедрения с учетом различной национальной специфики. Мы решаем проблему “слишком большой, чтобы обанкротиться”. В то же время мы работаем над предотвращением регулятивного арбитража, в условиях которого усиление регулирования в одном сегменте рынка или географическом регионе подталкивает риски к миграции в другие области. Поэтому мы приняли на себя обязательства обеспечить должный уровень надзора и регулирования всех рынков, финансовых продуктов и участников. Мы создаем основы бесперебойного рыночного финансирования, которое способствует устойчивому функционированию рынков»¹.

Можно говорить, что идет поиск новой модели финансового рынка, основанной на сбалансированном развитии отдельных его сегментов. Результаты этого поиска могут иметь существенное значение для законодательства, определяя пути его совершенствования на многие годы вперед.

Очевидно, что такой интегральный подход к правовому регулированию финансового рынка и осуществлению надзора на финансовом рынке невозможен без осмысления и самой целостности финансового рынка, и того, как осуществляются правовое регулирование и надзор в различных его сегментах. Отметим, что в современной экономической литературе много работ, посвященных проблемам финансового рынка как целостного образования, так и отдельным его секторам. В современной правовой литературе существуют научные исследования, посвященные отдельным вопросам регулирования финансового рынка и надзора на финансовом рынке: вопросам регулирования банковской системы и осуществления банковского надзора, регулирования рынка ценных бумаг, страхования. Однако практически отсутствуют работы, посвященные правовому регулированию рынка коллективных инвестиций, функционированию негосударственных пенсионных фондов, рынку микрофинансирования и функционирования национальной платежной системы. Существующие работы подходят к исследованию отмеченных вопросов с цивилистической точки зрения, вопросы надзора практически не упоминаются или даются в описательном ключе.

Представленное учебное пособие восполняет существующий пробел; в нем рассматриваются такие вопросы, как: понятие финансового рынка, его система и соотношение системы финансового рынка и финансовой системы, дается классификация видов финансовых организаций, формулируются цели и принципы публично-правового (финансово-правового) регулирования финансового рынка, особенности осуществления надзора на финансовом рынке в целом и за его отдельными субъектами. Особое внимание уделяется исследованию международных стандартов в области регулирования и осуществления надзора в различных сегментах финансового рынка, а также опыту

¹ См.: URL: <http://ru.g20russia.ru/news/20130906/782776168.html> (дата обращения: 13.07.2016).

организации публичных органов, отвечающих за регулирование и надзор. Отдельные главы посвящены мерам воздействия, применяемым Банком России к финансовым организациям, а также особенностям урегулирования банкротства институтов финансового рынка.

При подготовке учебного пособия нормативные правовые акты представлены по состоянию на 5 сентября 2018 г.

Цель курса — выработать у студента представление о современных подходах к регулированию, контролю и надзору на финансовом рынке в целом и отдельных его секторах (банковском, страховом, рынке ценных бумаг, микрофинансировании, рынке коллективных инвестиций и др.).

В результате изучения курса студент должен:

знать

- основные положения теории финансово-правового регулирования финансового рынка;
- цели, задачи, принципы регулирования финансового рынка;
- специальные понятия, используемые в законодательстве, регулирующем деятельность финансового рынка, контроль и надзор;
- основные источники российского права как на уровне федеральных законов, так и на уровне подзаконных (нормативных) актов Банка России;
- основные источники международного права, регулирующие деятельность различных секторов финансового рынка;
- международно-правовые стандарты по защите прав потребителей финансовых услуг;
- основы саморегулирования на финансовых рынках;
- особенности регулирования, контроля и надзора на финансовом рынке;
- механизм правового регулирования различных секторов финансового рынка;
- особенности правового статуса финансовых организаций;
- особенности правового статуса Банка России как органа регулирования, контроля и надзора финансового рынка в Российской Федерации;
- международный опыт организации деятельности центральных банков и органов надзора на финансовых рынках;
- меры воздействия, применяемые Банком России к финансовым организациям;
- особенности правового регулирования несостоятельности (банкротства) финансовых организаций и финансово-правовые механизмы урегулирования их несостоятельности;

уметь

- принимать решения и совершать юридические действия в точном соответствии с законом;
- применять нормативные правовые акты, реализовывать нормы материального и процессуального права в профессиональной деятельности;

- юридически правильно квалифицировать факты и обстоятельства;
 - правильно и полно отражать результаты профессиональной деятельности в юридической и иной документации;
 - давать квалифицированные юридические заключения и консультации по вопросам правового регулирования деятельности финансовых организаций;
 - выявлять проблемы и тенденции развития законодательства, регулирующего финансовый рынок, и практики его применения;
- владеть навыками***
- подготовки юридических документов;
 - поиска нормативных правовых актов, регулирующих конкретные отношения, возникающие в процессе осуществления деятельности финансовых организаций;
 - решения правовых коллизий, возникающих при осуществлении деятельности финансовых организаций;
 - толкования правовых актов, регулирующих деятельность финансовых организаций.

Глава 1

ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК: ПОНЯТИЕ, СИСТЕМА, ОСНОВНЫЕ СУБЪЕКТЫ

1.1. Финансовый рынок как экономико-правовая категория

Термин «финансовый рынок», по мнению исследователей¹, появился относительно недавно: к одной из первых работ, где фигурирует этот термин, относится статья Дж. Тобина, опубликованная в 1963 г. В этом труде понятие финансового рынка употребляется как синоним рынка капитала. Позднее данный термин стал обозначать совокупный денежный рынок и рынок капитала. Такая трактовка понятия «финансовый рынок» содержится, к примеру, в некоторых документах Международного валютного фонда (МВФ) и Всемирного банка — в Руководстве «Индикаторы финансовой структуры, развития и здоровья», в котором финансовый рынок рассматривается как объединение денежного рынка, валютного рынка и рынка капитала (включая бонды, акции, деривативы и структурированные финансовые продукты)². Этот подход демонстрируется в работах некоторых российских исследователей. Так, М. П. Петреченко указывает, что финансовый рынок «представляет собой особую форму организации движения денежных средств в народном хозяйстве и функционирует в виде рынка ценных бумаг, рынка ссудных капиталов и валютного рынка»³. П. С. Пробин и Н. А. Проданова говорят о финансовом рынке как о рынке «для обмена капиталами и кредитами, включая денежные и валютные рынки»⁴.

В Директиве 2004/39/ЕС от 21 апреля 2004 г. «О рынках финансовых инструментов» введено понятие интегрированного финансового рынка (*the integrated financial market*), под которым понимается любой

¹ Иванов В. В. и др. Современные финансовые рынки : монография для магистрантов. М. : Проспект, 2014. С. 14.

² IMF. Indicators of Financial Structure, Development, and Soundness // A Handbook. 2005. URL: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/fsa/eng/pdf/ch02.pdf> (дата обращения: 13.07.2016).

³ Петреченко М. П. Закономерности государственного регулирования финансового рынка в России : дис. ... д-ра экон. наук. Саратов, 1999. С. 18.

⁴ Пробин П. С., Проданова Н. А. Финансовые рынки : учеб. пособие. М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2015. С. 4.

рынок, где обращаются финансовые инструменты. Перечень финансовых инструментов дан в Приложении С к Директиве¹. Таким образом, предлагается подход, ориентированный на определенный товар, продукт. Отметим также, что само по себе перечисление финансовых инструментов, содержащееся в Директиве, говорит о сложности современного финансового рынка, чрезвычайно возросшей в последнее время. Можно сопоставить этот перечень с тем, как понятие финансового инструмента определялось еще в 70-х гг. XX в.: под финансовым инструментом тогда понимались денежные средства, включая валюту, кредитные инструменты, инструменты титулов собственности². А для целей российского «отраслевого» законодательства понятие «финансовый инструмент» было еще более редуцировано: так, в Федеральном законе от 22 апреля 1996 г. № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг» (далее — Закон о РЦБ) под финансовым инструментом понимается ценная бумага или производный финансовый инструмент (ст. 2). Понимание финансового рынка как рынка обращения финансовых товаров (инструментов, продуктов) также встречается в российской экономической литературе. Так, О. В. Саввина отмечает, что «финансовый рынок представляет собой сферу денежных отношений между его участниками по поводу купли-продажи финансового товара»³.

Такое понимание финансового рынка образует известные сложности, связанные с тем, что само понятие «финансовый инструмент» раскрывается дескрипторно, т.е. через описание различных финансовых инструментов, каждый из которых подпадает под описание практически по воле случая. Впрочем, встречающиеся в российской правовой литературе попытки дать сущностное, а не дескрипторное определение понятия «финансовый инструмент», также не особенно продуктивны. Например, Н. Г. Семилютина определяет финансовый инструмент как «документ, который, во-первых, удостоверяет факт заключения разовой гражданско-правовой сделки в соответствии и на условиях, определенных в организационном договоре, а во-вторых, определяет конкретные количественные параметры заключенной сделки (то есть конкретизирует условия применительно к данному разовому правоотношению)»⁴. На наш взгляд, будучи абстрактно верным, данное определение не раскрывает сущность того, что можно было назвать *финансовым* инструментом, оно равным образом подходит и к любым нефинансовым сделкам. Вероятно, суть финансового инструмента — независимо от многообразия форм финансовых инструментов — состоит в том, что

¹ URL: <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/en/ALL/?uri=CELEX:32004L0039> (дата обращения: 13.07.2016). Неофициальный перевод: <https://finstran.wordpress.com/mifid-перевод-на-русский-язык/> (дата обращения: 13.07.2016).

² Иванов В. В. и др. Современные финансовые рынки : монография для магистрантов. С. 19.

³ Саввина О. В. Регулирование финансовых рынков : учеб. пособие. 2-е изд. М. : Дашков и К°, 2012. С. 9.

⁴ Семилютина Н. Г. Формирование правовой модели российского рынка финансовых услуг : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2005. С. 18.

он представляет собой определенное денежное требование (обязательство), исполнение которого зависит от многообразных, определяющих форму финансового инструмента условий.

Подход к определению сути такого явления, как финансовый рынок, через обращающиеся на нем продукты (его можно назвать «продуктовый подход») в целом можно признать недостаточным. Наряду с товарами на финансовом рынке востребованы услуги, так что не всегда можно четко отделить одно от другого. Так, страховщик оказывает услугу по страхованию страхователю. Однако эту же услугу можно расценивать как своеобразный товар: навстречу плате идет оказание страховой услуги¹. Кредитные организации предоставляют банковские услуги, включая услуги по сбережению денежных средств; услуги по организации переводов денежных средств; услуги, связанные с операциями ценных бумаг и драгоценных металлов; услуги по снижению рисков (предоставление гарантий и поручительств) и т.д. Биржа оказывает услуги по организации торгов — как обычных товаров, так и финансовых инструментов. Депозитарий предоставляет услуги по ведению счета депо, на котором отражаются записи об операциях по ценным бумагам. Предоставление услуг в отношении использования указанных специфических товаров клиентами финансовых организаций является, по большому счету, сутью деятельности финансовых организаций.

Определяя суть финансовых услуг, Н. Г. Семилютин пишет: «Финансовой услугой (или инвестиционной услугой) является услуга, оказываемая профессиональным участником рынка финансовых услуг (т.е. лицом, обладающим лицензией, выданной уполномоченным регулирующим органом) на основании договора с целью передачи денежных средств (или иного имущества, подвергнутого денежной оценке), отчуждаемых инвестором в пользу реципиента инвестиций. Таким образом, финансовыми являются услуги, направленные на обеспечение инвесторам возможности осуществить размещение свободных денежных средств»². Услуги подразделяются исследователем на два вида: инвестиционные и услуги инфраструктуры рынка. Под собственно инвестиционными понимаются услуги, связанные с принятием средств, отчуждаемых инвестором, и передачей их реципиенту инвестиций (непосредственно инвестиционные услуги). Таковыми являются, например, услуги кредитной организации, выступающей стороной по договору банковского вклада; услуги управляющих компаний паевых инвестиционных фондов; услуги брокерских (инвестиционных) компаний. К инвестиционным услугам Н. Г. Семилютин относит также услуги, связанные с привлечением средств для реципиентов инвестиций, например, услуги финансовых консультантов, услуги кредитных организаций в качестве андеррайтеров.

¹ Худяков А. И. Теория страхования. М. : Статут, 2010. С. 15.

² Семилютин Н. Г. Указ. соч. С. 16.

К услугам инфраструктуры рынка финансовых услуг, по мнению Н. Г. Семилютиной, относятся услуги, оказываемые с целью создания условий для деятельности профессиональных участников рынка финансовых услуг. К таким услугам принадлежат, например, услуги фондовых бирж и иных организаторов торговли на рынке, услуги регистраторов и депозитариев, услуги клиринговых организаций и расчетных банков¹. Несмотря на то, что предлагаемое деление рынка финансовых услуг на инвестиционные и услуги инфраструктуры рынка заслуживает внимание, отметим, что вне этого контекста стоит страховой рынок как относительно обособленная часть финансового рынка в целом.

Тем не менее на уровне эмпирического обобщения очевидно, что под финансовым рынком понимается тот сегмент экономики, на котором денежные средства, различные финансовые продукты, а также услуги становятся товаром. Развивая это предположение, можно сказать, что финансовый рынок — это совокупность экономико-правовых отношений, возникающих между различными субъектами и, прежде всего, между финансовыми организациями, которые используют денежные средства в качестве средства накопления (депозиты), платежа, кредита (займа), а также ценные бумаги, производные и иные финансовые инструменты, предоставляют финансовые услуги. Элементами финансового рынка являются услуги инфраструктуры финансового рынка, позволяющего обеспечить оборот финансовых инструментов (например, переводов денежных средств или ценных бумаг).

В каком-то смысле финансовый рынок противопоставляется рынку материальных вещей — различных товаров, от бытовых до сложнейших промышленных объектов. Товарное производство длительное время было основным фактором развития экономики. Для товарного производства финансовый рынок был и остается сопутствующим фактором: он существует как определенный набор услуг, связанный с возможностью платежа или кредита, страхования или обеспечения сохранности временно свободных денежных средств. Товарное производство обращается на финансовый рынок, когда требуется привлечь недостающую для развития ликвидность или застраховать имущество или риски и т.д. Однако в постиндустриальной экономике финансовый рынок из прислуги системы производства вырос в самостоятельную систему, существующую наряду с производственным сектором, имеющую свои специфические механизмы изменений, способные играть как позитивную, так и негативную роль в производстве и иных сферах экономической жизни. «Современная экономика является финансовой экономикой, в которой финансовая система выступает главным объектом регулирования со стороны государства», — пишут авторы коллективного труда «Политическое измерение мировых финансовых кризисов. Феноменология, теория, устранение»². Правда, уровень регу-

¹ Семилютина Н. Г. Указ. соч. С. 17.

² Политическое измерение мировых финансовых кризисов. Феноменология, теория, устранение / В. И. Якунин, С. С. Сулакшин, Н. А. Аверкова [и др.]. М. : Научный эксперт, 2012. С. 220.

лятивного воздействия, возможности государства нередко ставятся под сомнение: «Финансовый рынок начала XXI в. является могущественной силой, которая определяет развитие целых государств», отмечают авторы учебного пособия «Регулирование деятельности на финансовом рынке»¹. Сложно регулировать тот объект, который сам же и определяет развитие субъекта регулирования, превращая его в... объект собственного регулирования!

Финансовый рынок как система отношений, возникающих между различными субъектами по поводу использования финансовых инструментов, исследуется с нескольких сторон:

- 1) с функциональной;
- 2) с институциональной.

Выделяется несколько функций финансового рынка.

Перераспределительная функция, состоящая в мобилизации (привлечении, аккумуляции) финансовых ресурсов (временно свободных денежных средств), распределение финансовых ресурсов между субъектами финансового рынка и (или) перераспределение финансовых ресурсов в качестве инвестиций.

Так, С. Е. Бажанов пишет, что с «функциональной точки зрения финансовый рынок — это система рыночных отношений, посредством финансово-кредитного механизма способствующая аккумуляции и перераспределению ссудного капитала в интересах участников рынка»².

Авторы труда «Правонарушения на финансовом рынке» указывают на перераспределительную функцию финансового рынка как на ведущую функцию³.

Авторы учебного пособия «Финансы банка» указывают, что «финансовые рынки выполняют ключевую экономическую функцию — перераспределение ресурсов от экономических агентов с избытком капитала (т.е. тех, которые зарабатывают больше, чем расходуют или инвестируют) в пользу тех, кто инвестирует больше, чем зарабатывает». При этом рассматривается две схемы перераспределения капитала: прямое и косвенное распределение. При прямом распределении потребители капитала занимают ресурсы напрямую у поставщиков капитала посредством выпуска ценных бумаг. При косвенном распределении капитала предполагается наличие финансового посредника между поставщиком и потребителем капитала⁴.

¹ Регулирование деятельности на финансовом рынке : учеб. пособие / О. В. Ломтадзе, М. А. Котляров, О. А. Школик. М. : КноРус, 2012. С. 5.

² Бажанов С. Е. Интеграция российского и международного финансового рынка : дис. ... д-ра экон. наук. СПб., 2006. С. 41.

³ Правонарушения на финансовом рынке: выявление, анализ и оценка ущерба. Справочник для сотрудников правоохранительных органов / Я. М. Миркин, И. В. Зубков [и др.] ; под общей редакцией Г. С. Полтавченко. М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. С. 37.

⁴ Финансы банка : учеб. пособие / Н. В. Цехомский, Д. Л. Волков, О. Н. Щербакова [и др.] ; под ред. Н. В. Цехомского и Д. Л. Волкова. М. : АНО ДПО «Корпоративный университет Сбербанка», 2015. С. 15.

Действительно, финансовый рынок создает общественное благо трансформации накоплений в инвестиции. Если схематично представить себе работу данного механизма, то можно увидеть, что на одной стороне этого механизма сосредотачиваются денежные средства, существующие и как наличные деньги, и, что для функционирования финансового рынка важнее, как остатки на банковских счетах и вкладах. Эти денежные средства имеют различные источники происхождения: это могут быть и сбережения домашних хозяйств, и средства на счетах, открываемых при обслуживании банковских карт, и временно свободные средства предприятий, и т.д. Их общая правовая природа состоит в том, что они суть денежные средства, т.е. то экономико-правовое явление, которое опосредует собой процесс воспроизводства стоимости. С точки зрения экономики важно то, что они являются свободными, их владелец не испытывает потребности их тратить в данный момент на приобретение каких-либо вещей, оплату работ или услуг, выплату заработной платы или осуществление обязательных платежей, к примеру, налогов. Основные субъекты современной экономики — население, предприятия, государство — периодически могут выступать и в качестве тех, кто осуществляет сбережения или имеет свободные денежные средства, и в качестве тех, кто испытывает потребность в привлечении финансирования от третьих лиц.

Основные институты финансового рынка обеспечивают перераспределение денежных средств от клиентов, которые предоставляют денежные средства, в пользу клиентов, которые являются реципиентами, получателями данных денежных средств. Механизм перераспределения, действующий на финансовом рынке, включает в себя несколько моделей (далеко не исчерпывающий список):

- средства на счетах/вкладах — кредит (традиционный банкинг);
- средства на счетах/вкладах — участие в капитале (через приобретение, например, акций);
- средства на счетах/вкладах — предоставление займа через приобретение облигаций, векселей, иных видов долговых ценных бумаг;
- привлечение займов/кредитов — предоставление займов (механизм работы микрофинансовых организаций).

Существуют формы привлечения средств для обеспечения их суммарного инвестирования. Например, негосударственные пенсионные фонды, предоставляя услуги по пенсионным накоплениям или пенсионному страхованию, получают возможность размещать денежные средства в различные инвестиционные проекты, инфраструктурные облигации. На таких же принципах построен механизм страхования жизни.

Таким образом, перераспределение денежных ресурсов является одной из ключевых функций финансового рынка.

С политэкономической точки зрения все эти формы опосредуют процесс самовозрастания денежного капитала, о котором писал в «Капитале» К. Маркс. Проводя исследование капиталистического цикла производства в целом, К. Маркс указал на особенности денеж-

ного капитала: «В действительном движении капитал существует как капитал не в процессе обращения, а лишь в процессе производства, в процессе эксплуатации рабочей силы. Но иначе обстоит дело с капиталом, приносящим проценты, и как раз в этом-то и заключается его специфический характер. Владелец денег, желающий применить свои деньги как капитал, приносящий проценты, отчуждает их третьему лицу, бросает их в обращение, делает их товаром как *капитал*, — как капитал, не только для себя самого, но и для других»¹. Важнейшее свойство денежного капитала — приносить прибыль лицу, который готов ряда этой прибыли идти на определенный предпринимательский риск утраты капитала в силу его перехода под контроль (воспользуемся этим, может быть не достаточно точно определенным с правовой точки зрения, но все же вполне понятным термином) третьих лиц. Вместе с тем приобретение третьими лицами контроля над капиталом осуществляется ради получения дохода, который формируется от вложений в различные активы. За счет этого дохода осуществляется возврат средств, полученных в виде привлеченного капитала.

Как отмечает К. Маркс, денежный капитал — «это капитал не только для того, кто отчуждает деньги, но и третьему лицу они с самого начала передаются как капитал, как стоимость, обладающая той потребительной стоимостью, что она создает прибавочную стоимость, прибыль, как стоимость, которая в движении сохраняется и после своего функционирования возвращается к первоначально израсходовавшему ее лицу, в данном случае к владельцу денег; следовательно лишь на время удаляется из рук своего собственника лишь временно переходит во владение функционирующего капиталиста, т.е. не поступает в уплату и не продается, а лишь отдается в ссуду, лишь отчуждается под условием, что по истечении известного срока она, во-первых, возвратится к своему исходному пункту и, во-вторых, возвратится как реализованный капитал, реализовав свою потребительную стоимость, свою способность производить прибавочную стоимость»².

К. Маркс отмечал, что самовозрастание стоимости, столь характерное для денежного капитала, являет так сказать капитал в чистом виде, отчужденном от своей основы, общественных отношений по поводу производства и использования товаров: «в капитале, приносящем проценты, этот автоматический фетиш, самовозрастающая стоимость, деньги, высиживающие деньги, выступает перед нами в чистом, окончательно сложившемся виде, и в этой форме он уже не имеет на себе никаких следов своего происхождения. Общественное отношение получило законченный вид, как отношение некоей вещи, денег к самой себе. Вместо действительного превращения денег в капитал здесь имеется лишь бессодержательная форма этого превращения. Как в случае с рабочей силой, потребительной стоимостью денег становится здесь способность создавать стоимость, большую стоимость, чем та, которая

¹ Маркс К. Капитал. Т. 3. М., 1970. С. 377.

² Там же. С. 377.

заключается в них самих. Деньги как таковые уже представляют собой самовозрастающую стоимость, и как таковые они отдаются в ссуду, что является формой продажи этого своеобразного товара. Создавать стоимость, приносить проценты является их свойством совершенно так же, как свойством грушевого дерева — приносить груши. Как такую приносящую проценты вещь, кредитор и продает свои деньги»¹. Из денежного капитала развивается банковский капитал.

К. Маркс «не любит» банковский капитал, считает его «фиктивным»: «большая часть банкирского капитала совершенно фиктивна и состоит из долговых требований (векселей), государственных бумаг (представляющих прошлый капитал) и акций (свидетельств на получение будущего дохода). (...) Сюда присоединяется еще то обстоятельство, что этот фиктивный капитал банкира представляет большей частью не собственный его капитал, а капитал публики, которая вкладывает его в банк под проценты или без них»².

В процессе движения денежного капитала важно понимание его общественной функции: почему передает кредитор (инвестор) денежные средства, в общем-то понятно — это его способ получить доход. Вопрос в том, что заставляет реципиента инвестиций, должника эти деньги принимать. В значительной части, финансовые активы сегодня остаются внутри финансового рынка. Однако часть из средств выходит за пределы финансового рынка, заставляя активизироваться производство. В этом смысле велика роль финансового посредника. А. С. Пигу рассматривал финансовое посредничество как внутренний механизм самонастройки экономики, обеспечивающий направление частных интересов на достижение общественных интересов и рост благосостояния³. Именно с помощью финансовых посредников эффективно перераспределяется капитал. Однако, по мнению Пигу, капитал во многом подвержен бремени неопределенности. С ним в этом отношении был солидарен знаменитый Дж. М. Кейнс, считая, что ожидаемый доход от инвестиций — вещь весьма неопределенная и даже манипулируемая. Высокий социальный статус имеет денежный капитал, инвестиции в концепции Й. А. Шумпетера, который считал, что именно инвестиции дает толчок инновациям и, как следствие, общему развитию⁴.

Наряду с перераспределением финансовых ресурсов на финансовом рынке также активно *перераспределяются риски*. Можно говорить, что финансовый рынок — это рынок рисков. Оценка риска лежит в начале движения капитала. Риск может быть оценен и, соответственно, соизмерен с планируемым к получению доходом. Риск может быть оформлен в различные инструменты и передан третьему лицу. «Риски могут “отделяться” от объекта вложений, их можно распреде-

¹ Маркс К. Капитал. Т. 3. М., 1970. С. 431.

² Там же. С. 518.

³ Миловидов В. Д. Философия финансового рынка. М. : Магистр, 2013. С. 18.

⁴ См.: Шумпетер Й. А. Теория экономического развития. М. : Прогресс, 1982.

лять по многим субъектам либо управлять их величиной, используя производные финансовые инструменты»¹.

Необходимость снижения рисков породило не только такой специфический продукт, как производные финансовые инструменты, но и такой самостоятельный сектор финансового рынка, как страхование. Суть страхования состоит в перераспределении средств, которое осуществляет профессиональный поставщик услуг по страхованию — страхователь, между лицами, участвующими в страховании для покрытия риска наступления потерь у любого из застрахованных лиц.

Но наличие рисков, чрезмерная подчас мотивированность игроков к риску, так называемый аппетит к риску, порождают и необходимость социального контроля за данными рисками, системы надзора за участниками финансового рынка.

Информационная функция финансового рынка состоит в том, что на нем воспроизводится информация, необходимая для принятия решения. Важность информационной составляющей финансового рынка породила специфическую услугу — организацию передачи финансовых сообщений, которую осуществляет, например, такая международная кооперативная компания, как *SWIFT*. С финансовой информацией как услугой связана деятельность таких направлений бизнеса, как рейтинговая деятельность, деятельность аудиторов и пр. Точность, адекватность раскрытия информации о компании — важная составляющая любой эмиссии ценных бумаг, деятельности кредитных организаций и страховщиков, других финансовых посредников, так как от этой адекватности (или достоверности) зависит судьба инвестиционных решений. Не случайно в российском Уголовном кодексе в 2014 г. появилась норма, которая позволяет привлечь к уголовной ответственности должностных лиц кредитных организаций и некредитных финансовых организаций за фальсификацию финансовых документов учета и отчетности финансовой организации (ст. 172.1 Уголовного кодекса Российской Федерации (УК РФ)).

Выделяют также **функцию по поддержанию ликвидности, функцию по оценке бизнеса и других ресурсов, регулирующую функцию**².

В. Д. Миловидов³ на основании анализа подходов Пигу, Кейнса и Шумпетера, предлагает несколько более усложненную концепцию функций финансового рынка. По его мнению, в функции финансового рынка входят:

- оценка экономических рисков и снижение на этой основе неопределенности инвестиций;

¹ Правонарушения на финансовом рынке: выявление, анализ и оценка ущерба. Справочник для сотрудников правоохранительных органов / Я. М. Миркин, И. В. Зубков [и др.] ; под общей редакцией Г. С. Полтавченко. С. 37 (врез).

² Правонарушения на финансовом рынке: выявление, анализ и оценка ущерба. Справочник для сотрудников правоохранительных органов / Я. М. Миркин, И. В. Зубков [и др.] ; под общей редакцией Г. С. Полтавченко. С. 37—38.

³ Миловидов В. Д. Философия финансового рынка. С. 19—20.

- перераспределение капитала в экономике с учетом оценки рисков и будущих доходов;
- аккумулятивное сбережение и трансформация их в инвестиции;
- информационное посредничество, выражающееся в предоставлении консультационных услуг в части минимизации рисков инвестиций и оценки будущих доходов; управление чужими капиталами;
- учет инвестиционных предпочтений, субъективных оценок будущих и настоящих доходов и создание на этой основе диверсифицированной линейки финансовых инструментов;
- обеспечение ликвидности долгосрочных сбережений путем трансформации их в торгуемые на рынках финансовые инструменты;
- дополнительное стимулирование конечного потребления за счет потребительского кредитования;
- предложение инвестиций за счет кредитования, приобретения ценных бумаг, создания первичного рынка ценных бумаг;
- финансовый инжиниринг как создание инструментов для снижения рисков и торговли ими (производные финансовые инструменты).

С *институциональной* точки зрения финансовый рынок представляет собой совокупность институтов, которые занимаются торговлей финансовыми инструментами или оказывают финансовые услуги. С учетом того, что функционально и продуктивно рынок рассматривается по-разному, состав этих институтов варьируется у различных авторов. Так как основной функцией финансового рынка является функция мобилизации и последующего перераспределения финансовых ресурсов, то к институтам финансового рынка прежде всего причисляют все организации, связанные с мобилизацией и последующим распределением денежного капитала. Так, авторы коллективного труда «Политическое измерение мировых финансовых кризисов. Феноменология, теория, устранение» пишут: «Под финансовым рынком понимается совокупность экономических отношений и институтов, связанных с перемещением денежного капитала. В институциональном отношении финансовый рынок включает банки и другие многочисленные финансово-кредитные учреждения (пенсионные фонды, страховые компании, инвестиционные фонды, финансовые компании, компании по ценным бумагам, фондовые биржи, прочие инфраструктурные организации)»¹.

Ряд авторов справедливо отмечает, что для эффективного функционирования финансовых рынков необходимы не только институты, связанные с мобилизацией и перераспределением денежного капитала, но и институты, которые «обслуживают» нормальное функционирование рынка. К таким институтам относятся: фондовые и валютные биржи, депозитарии, репозитарии, центральные контрагенты, различные расчетные и клиринговые системы и т.д. Их отличие в том, что они

¹ Политическое измерение мировых финансовых кризисов. Феноменология, теория, устранение / В. И. Якунин, С. С. Сулакшин, Н. А. Аверкова [и др.]. С. 222.

предоставляют услуги не конечным получателям услуг — гражданам, предприятиям реального сектора, государству, а активным участникам финансового рынка. Если первую группу институтов можно назвать институты-посредники, то вторую группу составляют организации инфраструктуры рынка. И было бы совсем неправильно исключить из сферы финансового рынка те институты, которые способствуют правильной циркуляции финансовой информации — рейтинговые агентства, аудиторы, актуариев.

В научной литературе финансовый рынок нередко признается совокупностью отдельных видов финансовых рынков в зависимости от того или иного классификационного признака.

Так, предлагается классифицировать финансовые рынки:

1) по виду обращающихся активов:

- на кредитный рынок, на котором предоставляются денежные средства в кредит (займ);
- рынок ценных бумаг, на котором объектом сделок являются все виды ценных бумаг и производные финансовые инструменты;
- валютный рынок, на котором обращаются валюты и финансовые инструменты, обслуживающие операции с ними;
- рынок драгоценных металлов, на котором обращаются драгоценные металлы;
- страховой рынок, на котором объектом купли-продажи выступает страховая защита;

2) по периоду существования и срокам обращения финансовых инструментов:

- на рынок денег, на котором обращаются наличные и безналичные денежные средства, а также финансовые инструменты со сроком обращения до одного года;
- рынок капитала, на котором обращаются финансовые инструменты со сроком обращения свыше одного года;

3) по степени организованности:

- на организованный рынок, на котором торговля финансовыми активами осуществляется на площадке специально создаваемого организатора торговли по заранее известным правилам, предполагающим в том числе отбор торгуемых финансовых активов;
- неорганизованный рынок, на котором торговля осуществляется более стихийно, с высоким уровнем риска, но и с потенциально более высокой доходностью;

4) по региональному признаку:

- на местный финансовый рынок;
- региональный финансовый рынок;
- национальный финансовый рынок;
- мировой финансовый рынок;

5) по срочности реализации сделок:

- на спот-рынок, на котором обращаются инструменты с немедленным или кратким сроком обращения;
- срочный рынок;

б) по условиям обращения:

- на первичный рынок, т.е. рынок, на котором происходит отчуждение ценных бумаг их первым покупателям;
- вторичный рынок, т.е. рынок, на котором заключаются дальнейшие сделки с ценными бумагами¹.

В то же время, если ориентироваться на институты, действующие на финансовом рынке, и услуги, предоставляемые этими институтами, то можно выделить следующие сектора финансового рынка:

- 1) банковский сектор;
- 2) сектор ценных бумаг и производных финансовых инструментов;
- 3) страховой сектор;
- 4) сектор коллективных инвестиций, включая негосударственные пенсионные фонды;
- 5) сектор микрофинансирования;
- б) сектор платежных услуг.

Кроме того, выделяются инфраструктурные организации финансового рынка и лица, обслуживающие финансовый рынок.

Таким образом, можно отметить, что современный финансовый рынок — сложное, многоуровневое, многоинституциональное, многопродуктовое образование, занимающее важное место в системе общественного воспроизводства как механизм перераспределения общественного богатства, распределения рисков, информации о рисках и т.д. Степень сложности финансового рынка определяет цели и методы регулирования, проведения финансовой политики во всех ее аспектах, которая должна сочетать в себе экономические, информационные и правовые методы, усложняясь по мере усложнения самого рынка.

1.2. Система финансового рынка

Современный финансовый рынок имеет еще одну особенность, состоящую в том, что этот рынок... не вполне рыночный. Конечно, взаимоотношения участников рынка, пользователей услуг, покупателей финансовых продуктов и финансовых организаторов, движение финансовых продуктов и услуг носят, как на первый взгляд может представляться, вполне стихийный, с высоким элементом неопределенности и, следовательно, рыночный характер, регулирование которого происходит на уровне таких основополагающих факторов, как спрос и предложение, хотя и не лишено черт искажений в силу манипулирования рынком, монополизации, использования предпочтений своего положения отдельными субъектами и т.п. Иными словами, на первый взгляд, отвечают признакам рыночных отношений.

Но современный финансовый рынок — достаточно организованное явление, и наряду с рыночной компонентой существует компонента

¹ Регулирование деятельности на финансовом рынке : учеб. пособие / О. В. Ломтадзе, М. А. Котляров, О. А. Школик. С. 12—16.

с очерченными целями и способами ее достижения, система управления рынком. Взаимодействия между отдельными субъектами финансового рынка, в рамках которого используются конкретные финансовые продукты и услуги, давно переросли себя, и сегодня вполне обоснованно говорить о **системе финансового рынка** как закономерном развитии тех самых рыночных (в коренном понимании этого слова) элементов.

Под системой в современной философии понимается «множество (совокупность) любых элементов, образующих через свои связи, отношения, взаимодействия устойчивую целостность (комплекс). Видовое отличие категории «система» определяется через понятие «структура», представляющее совокупность элементов (частей) системы, их порядок, организацию, закон их связи, строение, инвариант системы. Одна и та же система может иметь различные структуры, а одна и та же структура может реализовываться в разных системах. Элемент обозначает пределы дискретности компонентов системы. Движение, развитие в рамках системной идеологии описывается терминами «функция», «поведение», «состояние» системы. Ценностные аспекты мира обозначаются термином «иерархия». Система есть иерархическая структура элементов, а мир — иерархическая структура, состоящая из систем разной степени сложности»¹.

Необходимо отметить, что системность как принцип организации предметности и познания, с одной стороны, и право, с другой, тесно связаны друг с другом. В науке принцип системности стал развиваться относительно недавно — с конца XVIII в. и связан с именами Канта и особенно Гегеля. Так, Гегель представлял себе истину в виде системы: «истинной формой, в которой существует научная истина, может быть лишь научная система»². Но само явление системы для человека во многом началось с права, так как первые законодательные акты, известные сегодня, представляли собой первичную организацию, систематизацию норм обычного права. В этих актах правовые нормы были неотделимы от этических норм, ритуала, преданий, мифа, религиозных воззрений. В какой-то степени это свидетельствует о принципиальной близости всех социорегулятивных факторов, в том числе и права, друг к другу, их тесную взаимосвязь. Вероятно, впервые наиболее полно принцип системности как принцип организации какого-либо материала проявил себя в праве в известном Кодексе Юстиниана. Сам Юстиниан писал в послании известному римскому юристу Требониану, занимавшемуся составлением Кодекса: «...мы приступили к высшему и полнейшему исправлению права — собрать и исправить все римские постановления и включить в один кодекс столько разрозненных томов авторов»³. Причем весь этот труд делался именно вследствие того, «что все отрасли

¹ Шулевский Н. Б. Объективность философского знания : дис. ... д-ра философ. наук. М., 2001. С. 146.

² Гегель. Собр. соч. : в 14 т. Т. IV. Система наук. Ч. 1. Феноменология духа : пер. Г. Шпета. М. : Соцэкгиз, 1959. С. 3.

³ Дигесты Юстиниана : пер. И. С. Перетерского. М. : Наука, 1984. С. 19.

законов, созданные от основания города Рима и идущие от Ромуловых времен, находятся в таком смешении, что они распространяются бес-предельно и не могут быть объяты никаким способом человеческой природы»¹.

Как любая система, система финансового рынка состоит из отдельных взаимосвязанных элементов, структурированных особым образом, так что даже отпадение одного элемента не приводит к разрушению всей системы, ибо именно структура играет роль стабилизатора (как бы сказали философы, инварианта развития) системы. Первоначально на финансовом рынке основными были отношения между потребителями услуги или приобретателями финансового продукта и финансовыми организациями, то в последующем ситуация значительно изменилась. Но несмотря на все изменения, можно говорить, что существует **институциональная подсистема системы финансового рынка**, включающая в себя все хозяйствующие субъекты, предоставляющие услуги на финансовом рынке или продающие финансовые продукты. А сами эти финансовые услуги и продукты в теоретическом смысле можно рассматривать как **продуктовую подсистему системы финансового рынка**. Вариативность продуктовой линейки, предлагаемой на финансовом рынке, уже сейчас чрезвычайно высока, и это разнообразие будет только расти. В этом смысле продукты — самый несистемный элемент системы финансового рынка, именно здесь во всевозможных вариациях преобразования денежных средств происходит развитие (в любых коннотациях этого слова, включая деградацию) финансового рынка. С помощью финансового продукта финансовый рынок борется с системой, демонстрируя свою независимость от каких-либо устойчивых отношений. Однако сам финансовый продукт есть не что иное, как приобретенное правовую форму отношение между финансовыми организациями и потребителями оказываемых ими услуг.

Первоначальное «рыночное» взаимодействие строилось по линии договоров и корпоративных решений, и изначально для регулирования этих отношений было достаточно норм гражданского права (частного права). Позднее к этой цивилистической компоненте прибавилось антимонопольное регулирование, затем — стали возникать системы, защищающие пользователей финансовых услуг, с одной стороны, от чрезмерных рисков, которые могли брать на себя отдельные финансовые организации, с другой стороны, от недобросовестного отношения финансовых организаций к самим пользователям. В результате публично-правовая компонента регулирования финансового рынка стала если не превалировать над частно-правовой, то по крайней мере не уступать последней. В регулировании основной акцент стал делаться на поддержку устойчивого функционирования финансовой системы, а также на качество услуг, предоставляемых финансовыми организациями. Таким образом, практически на наших глазах, за последние полвека (или

¹ Дигесты Юстиниана : пер. И. С. Перетерского. М. : Наука, 1984.

несколько больше) выросла значительная по объему материала, еще недостаточно структурированная **нормативно-правовая подсистема системы финансового рынка** (в современной России становление этой компоненты системы финансового рынка началось с 1990 г.).

Публично-правовая компонента регулирования развивалась одновременно со становлением публичных институтов, целью деятельности которых являлось формулирование требований к участникам финансового рынка, его организациям и в конечном итоге обеспечение исполнения соответствующих требований. Регулирование деятельности финансовых организаций, а также надзор и контроль за их деятельностью, осуществляемый соответствующими органами, правительственными или независимыми, разрозненными или объединенными в одно целое («мегарегулятор»), важны сами по себе, так как нацелены на обеспечение защиты неопределенного круга лиц, не имеющих достаточных навыков, чтобы разобраться в хитросплетениях финансового рынка, а также на защиту иных публичных интересов. Однако со временем данная цель регулирования и надзора (контроля) была дополнена важнейшей целью обеспечения финансовой стабильности. В ряде государств эта цель стала одной из конституционно-значимых целей деятельности соответствующих публичных органов. К примеру, в Армении цель обеспечения финансовой стабильности после одобрения в декабре 2015 г. новой Конституции Армении стала одной из целей Центрального банка Армении (наряду с существовавшей до этого целью обеспечения стабильности цен) (ст. 200)¹. Растет понимание важности обеспечения финансовой стабильности и на международном уровне: так, на Лондонском саммите группы G20 2 апреля 2009 г. Форум был преобразован в Совет по финансовой стабильности (*Financial Stability Board*). Отметим, что в Российской Федерации целью деятельности Банка России по-прежнему является ценовая стабильность как одна из возможных интерпретаций конституционно-значимого принципа обеспечения стабильности рубля (ст. 75 Конституции РФ), однако вопросам финансовой стабильности уделяется все больше и больше внимания, чему свидетельствует создание специального Национального совета по обеспечению финансовой стабильности².

Вопросы финансовой стабильности являются ключевыми для функционирования системы финансового рынка. Их решение находится в сфере ответственности органов денежно-кредитной политики и органов, осуществляющих надзор на финансовом рынке в целом или за отдельными его сегментами. Данные органы образуют **регуляторно-надзорную (контрольную) подсистему системы финансового рынка**.

¹ URL: <http://www.arlis.am> (дата обращения: 13.07.2016).

² Постановление Правительства РФ от 5 июля 2013 г. № 571 «О Национальном совете по обеспечению финансовой стабильности» // СЗ РФ. 22 июля 2013 г. № 29, ст. 3961.

Наконец, нельзя не отметить, что современный финансовый рынок порождает не просто систему, а целостность иного измерения. Во-первых, чисто географически он давно уже вышел за пределы национальных границ, став глашатаем и локомотивом современного глобализма — за что, кстати, получил и похвалы, и упреки. Понятно, что управляемость глобального финансового рынка вызывает вопросы, которые стали особенно актуальны после мирового финансового кризиса 2008—2009 гг.

Во-вторых, даже внутри системы финансового рынка образуются свои отдельные подсистемы, ориентированные на соответствующие институты или направления деятельности. Так, в России в системе финансового рынка находят свое место банковская система и национальная платежная система, которые «осознали» свою системность не просто доктринально, но на уровне соответствующих легальных (закрепленных в законе) понятий. Они сами по себе являются хорошей иллюстрацией повышенной сложности современной системы финансового рынка.

Таким образом, под системой финансового рынка понимается возникающая на основе взаимодействия по поводу использования денежных средств, ценных бумаг, производных и иных финансовых инструментов, финансовых услуг между финансовыми организациями и их клиентами структурированная целостность, подразделяемая по секторальной принадлежности на банковскую систему, национальную платежную систему, рынок ценных бумаг, рынок коллективных инвестиций, рынок микрофинансирования, систему инфраструктурных организаций финансового рынка, единство которой поддерживается целями финансовой стабильности и устойчивого развития, а также единством целей и принципов надзора, находящим свое отражение в системе правового регулирования.

1.2.1. Банковская система Российской Федерации

Легальное определение банковской системы РФ, которое содержится в ст. 2 Федерального закона от 2 декабря 1990 г. № 395-1 «О банках и банковской деятельности» (далее — Закона о банках), было введено в закон в 1990 г. для того, чтобы подчеркнуть принцип «двухуровневости» банковской системы, т.е. системы, которая включает в себя центральный банк и независимые от него кредитные организации, являющиеся коммерческими. Реализация принципа двухуровневой банковской системы представлялось знаковым событием в начале 1990-х гг., когда в стране только начала формироваться рыночная экономика.

Изменения, произошедшие в стране и в экономике за последние два десятилетия, позволяют говорить об определенной неизбежности данного принципа. В России, как и во многих иных странах с рыночной экономикой, существуют независимые друг от друга центральный банк, выполняющий функции, связанные с обеспечением стабильности

национальной валюты, и коммерческие банки, которые предоставляют различные банковские услуги субъектам экономики и населению.

Вместе с тем ряд субъектов, которые в начале 1990-х гг. были включены в понятие банковской системы РФ, прекратили свое существование: так, последний филиал иностранного банка был «преобразован» в дочернюю кредитную организацию иностранного банка в 2004 г. Включение представительств иностранных банков в состав банковской системы было нелогичным уже и в то время: как известно, представительства не могут осуществлять каких-либо банковских операций. Одновременно в экономике появлялись новые субъекты, деятельность которых имела отношение либо к регулированию банковской деятельности, либо к самой банковской деятельности. Все эти субъекты так или иначе взаимодействуют друг с другом. Иными словами, банковская система — как и любая иная система — не является чем-то неподвижным, неизменным: она развивается, изменяется вместе с изменениями, которые претерпевают основные элементы этой системы.

Вопрос о банковской системе неоднократно поднимался различными исследователями. С точки зрения Ю. Б. Зеленского, «под банковской системой понимается действующая в едином законодательном поле совокупность банков и иных кредитных институтов страны, которым предоставлено право совершения банковских операций»¹. В Российской банковской энциклопедии под редакцией О. И. Лаврушина банковская система определяется более широко — как «совокупность банков, банковской инфраструктуры, банковского законодательства и банковского рынка, находящихся в тесном взаимодействии друг с другом и с внешней средой»². С. А. Голубев указывает, что существует узкий и широкий подходы к определению банковской системы. Подход законодателя, явленный в норме ст. 2 Закона о банках, является, по его мнению, узким и «не вполне адекватным»³. В частности, как указывает С. А. Голубев, законодатель не включает в банковскую систему союзы и ассоциации кредитных организаций, которые представляют важный элемент механизма самоуправления банковской системы. Данной точки зрения придерживаются и иные авторы⁴. С точки зрения С. А. Голубева, более адекватным является широкий подход, в соответствии с которым к системе относятся «не только те образования, которые непосредственно осуществляют определенный вид деятельности,

¹ Зеленский Ю. Б. Банковская система России и реальный сектор экономики. Саратов : Изд. центр Саратовского государственного социально-экономического университета, 2002. С. 28.

² Российская банковская энциклопедия / под ред. О. И. Лаврушина. М. : ЭТА, 1995. С. 51.

³ Голубев С. А. Правовое регулирование государственного управления банковской системой в Российской Федерации и в зарубежных странах: Сравнительно-правовой анализ. М. : ЗАО Юстицинформ, 2004. С. 70.

⁴ См., например: Тосунян Г. А., Викулин А. Ю., Экмалян А. М. Банковское право Российской Федерации. Общая часть : учебник / под общ. ред. акад. Б. Н. Топорнина. М., 1999. С. 257.

но и организации, составляющие инфраструктуру этой деятельности, обеспечивающих основную функцию системы»¹. С. А. Голубев включает в банковскую систему России следующие элементы:

- Центральный банк РФ — верхний уровень;
- кредитные организации — резиденты;
- филиалы и представительства иностранных банков;
- союзы и ассоциации кредитных организаций — резидентов;
- банковские группы;
- банковскую инфраструктуру;
- банковский рынок².

О. М. Олейник также придерживалась так называемого широкого подхода к определению «банковской системы», указывая, что к системе необходимо относить «не только те образования, которые непосредственно осуществляют определенный вид деятельности, но и организаций, составляющих инфраструктуру этой деятельности, обеспечивающих основную функцию системы»³. Однако «важно не выйти за пределы соотношения обеспечения с основной деятельностью. ... нельзя относить к системе организации, обеспечивающие деятельность обеспечивающих организаций»⁴.

Подробный анализ банковской системы и ее структуры дан в диссертации Т. Э. Рождественской. По ее мнению, банковскую систему можно определить как «структурно организованную совокупность институтов, связанных с банковской деятельностью или обеспечивающих стабильность ее осуществления, а также защиту интересов кредиторов, отношения между ними, цели и принципы функционирования различных институтов»⁵.

Т. Э. Рождественская также полагает, что «в банковскую систему следует включать институты, отношения между ними и нормы, регулирующие данные отношения, а именно: орган денежно-кредитной политики и орган банковского надзора; институты страхования депозитов; кредитные институты; филиалы и представительства иностранных банков; банковские группы и банковские холдинги; организации, которые выполняют определенные функции в рамках поддержания инфраструктуры банковского сектора; кредитные субинституты (кредитные кооперативы, субъекты платежной системы, не являющиеся кредитными организациями и т.д.); институты развития; отношения, складывающиеся между указанными выше институтами, носящие экономический и правовой характер; правовые нормы, регулирующие отношения

¹ Голубев С. А. Правовое регулирование государственного управления банковской системой в Российской Федерации и в зарубежных странах: Сравнительно-правовой анализ. С. 70.

² Там же. С. 72.

³ Олейник О. М. Основы банковского права : курс лекций. М., 1997. С. 171.

⁴ Там же. С. 172.

⁵ Рождественская Т. Э. Теоретико-правовые основы банковского надзора в Российской Федерации : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2012. С. 62.

между институтами, преобразующие эти отношения в правоотношения различных видов»¹.

Соглашаясь в целом с подходом Т. Э. Рождественской, постараемся, тем не менее, его модифицировать с учетом предложенной методологии анализа системы финансового рынка. Вполне естественно, что основу банковской системы, конечно же, составляют кредитные организации, образующие *институциональный уровень банковской системы*. Его можно рассматривать в более простой модели, не включая никаких иных институтов, кроме кредитных организаций, и в более сложной, включив в него такие организации, как Банк развития, который, несмотря на свой публичный характер, прежде всего выполняет роль банка, предоставляющего кредиты и совершающего ряд иных банковских операций, при осуществлении инвестиционных проектов. В еще более усложненной модели в состав институционального уровня банковской системы можно включить организации, выполняющие отдельные банковские операции, но не имеющие «банковской лицензии»; организации, сопровождающие осуществление банковских операций; организации, которые обеспечивают функционирование частных платежных систем; организации, осуществляющие управление банковскими холдингами. Вместе с тем такое расширение не перерастает в новое качество банковской системы; речь идет о количественном расширении институциональной подсистемы банковской системы за счет субъектов, обладающих определенными возможностями выступать в качестве кредитной организации или помогать последним осуществлять свои функции, но все же полноценно кредитными организациями не являющихся.

В качестве второй подсистемы банковской системы можно рассматривать те банковские услуги и продукты, которые кредитные организации предлагают публике (*продуктовая подсистема банковской системы*). Здесь можно встретить и вполне традиционные банковские услуги, такие как вклад, переводы денежных средств, кредит, и такие продукты, которые связаны уже с активностью кредитных организаций на рынке ценных бумаг, производных финансовых инструментов и пр. Как уже говорилось, именно эта подсистема (стремящаяся не выглядеть как подсистема, прячущая свои системные свойства за вуалью единичности, ситуационности) отвечает за развитие банковской системы; здесь происходит встреча банка и его клиента.

Нормативно-правовая подсистема банковской системы включает следующие уровни:

- 1) международно-правовой;
- 2) национально-правовой.

И на международно-правовом, и на национально-правовом уровне регулирование может носить характер либо императивного регули-

¹ Рождественская Т. Э. Теоретико-правовые основы банковского надзора в Российской Федерации : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2012. С. 79.

рования, либо «мягкого права», выраженного в таких формах, как рекомендации, обобщения наилучших практик и пр. Особенно велико значение «мягкого права» в сфере международно-правового регулирования банковской деятельности.

Кроме этого, в состав регулятивной подсистемы необходимо включать те правила, которые устанавливают профессиональные объединения. Несмотря на то, что Федеральный закон от 13 июля 2015 г. № 223-ФЗ «О саморегулируемых организациях в сфере финансового рынка»¹ формально не распространяется на кредитные организации, но с учетом того, что кредитные организации являются активными участниками рынка ценных бумаг, деривативов и иных сегментов финансового рынка, стандарты, разрабатываемые саморегулируемой организацией (СРО) участников финансового рынка в соответствии с данным законом, вполне можно рассматривать как образец правил профессиональных объединений. Так, в соответствии со ст. 3 данного закона одним из критериев, позволяющим объединению приобретать статус СРО, является наличие разработанных стандартов. А в соответствии со ст. 4 указанного закона стандартами СРО признаются документы, устанавливающие требования к членам СРО и регулирующие отношения между членами саморегулируемой организации, между членами саморегулируемой организации и их клиентами, между саморегулируемой организацией и ее членами, между саморегулируемой организацией и клиентами ее участников.

Финансовая деятельность во многом ориентирована на добросовестное поведение финансовых организаций. В этой связи велика роль внутренних документов самих организаций, которые, являясь формально внутриорганизационными, тем не менее приспособляют нормы федеральных законов и нормативных актов Банка России к конкретике осуществления деятельности каждой кредитной организации. Такие документы принимаются в сфере осуществления внутреннего контроля, включая внутренний контроль в сфере противодействия отмыванию доходов, полученных преступным путем, и финансированию терроризма, управления рисками и по некоторым иным вопросам.

Регуляторно-надзорная подсистема банковской системы также имеет два уровня — международно-правовой и национальный. Международно-правовой уровень представлен деятельностью различных формальных и неформальных международных объединений, таких как: «Группа 20», Совет по финансовой стабильности и особенно Базельский комитет по банковскому надзору. На международном уровне не осуществляется непосредственно надзорная деятельность (за исключением организации банковского надзора в «объединенной» Европе, осуществляемого с 2014 г. наднациональными органами — Европейским центральным банком и специальным Советом по надзору²).

¹ СЗ РФ. 20 июля 2015 г. № 29 (часть I), ст. 4349.

² См.: Усоскин В. М. Новая система надзора в Европейском союзе // Деньги и кредит. 2015. № 3. С. 22—25.

Однако существенна роль международных институтов в деле формулирования единых стандартов (представляющих собой преимущественно акты «мягкого права») надзора за банковской деятельностью, а также деятельности самих кредитных институтов. Национальные регуляторы банковской деятельности не могут оставить без внимания подходы и стандарты, разрабатываемые данными международными объединениями: качество имплементации оценивается на постоянной основе.

Банковский надзор, как правило, остается прерогативой национальных органов. В России это — Банк России. Специфика деятельности Банка России состоит в том, что *банковское регулирование и банковский надзор в каком-то смысле акцидентны по отношению к основной конституционной задаче Банка России, задаче обеспечения стабильности рубля*. Именно возводимость к конституционным принципам позволяет рассматривать орган банковского надзора в России как независимый от правительства. Как результат, цели и способы осуществления банковского регулирования и надзора являются нейтральными к целям социально-экономического развития, что проявляется в том числе во вполне осязаемых вещах: так, с точки зрения экономического роста была бы оправданной кредитная активность банков. С точки зрения банковского регулирования и надзора кредитная активность банков должна быть сдержанной, умеренной, соизмеряться с финансовым положением конкретного заемщика, учитывать состояние и перспективы роста (стагнации) целых направлений экономики и другие факторы. Поэтому, несмотря на все пожелания, кредитная активность банков сдерживается методами банковского регулирования и надзора, прежде всего — ограничением рисков, которые может принять на себя конкретный банк.

Второй орган, играющий заметную роль в регуляторно-надзорной подсистеме банковской системы, — Агентство по страхованию вкладов. Агентство по отношению к банковской системе выполняет несколько функций, а именно:

- 1) функцию страхования вкладов граждан в банках, целью которой является поддержание необходимого уровня доверия к банковской системе;
- 2) функцию органа, осуществляющего финансовое оздоровление банков;
- 3) функцию органа, через который осуществляется дополнительная капитализация банков за счет предоставления субординированных займов, источником которых являются ценные бумаги, эмитированные правительством;
- 4) функцию органа, организующего ликвидацию кредитных организаций, у которых отозвана лицензия на осуществление банковских операций¹.

¹ См.: Турбанов А. В. Финансово-правовые основы создания и функционирования системы страхования банковских вкладов в Российской Федерации : дис. ... д-ра юрид. наук. М., 2004.

1.2.2. Национальная платежная система Российской Федерации

В отличие от банковской системы **национальная платежная система** на данный момент не стала предметом многочисленных исследований¹, даже несмотря на существование Федерального закона от 27 июня 2011 г. № 161-ФЗ «О национальной платежной системе»² (далее — Закон о НПС) с совпадающим названием. Вместе с тем национальная платежная система заслуживает отдельного анализа.

Формирование платежной системы начинается в любом банке, в котором открыты корреспондентские счета нескольких банков. Платежные системы, созданные отдельными банками, в которых открыты корреспондентские счета других банков, взаимодействуют с иными платежными системами. Такое взаимодействие позволяет не только осуществлять переводы денежных средств в интересах клиентов, но и управлять ликвидностью, которая находится в распоряжении отдельного банка. Для повышения эффективности управления ликвидности создаются также специальные клиринговые системы, позволяющие осуществлять переводы денежных средств, используя меньшие чем через прямые корреспондентские отношения суммы денежных средств.

Уровень взаимозависимости отдельных платежных систем друг от друга с течением времени повысился. Равным образом повысилось влияние платежных систем на функционирование экономики. Функционирование платежных систем становится все более технологически насыщенным, создается специальная инфраструктура, поддерживающая платежные системы: операционные центры, клиринговые центры и т.д. В самостоятельную систему вырастает система передачи финансовых сообщений, наиболее известным примером которой в мире является *SWIFT*³.

Интеграция платежных и расчетных систем как явление осмысленно и на международном уровне. Так, в документе под названием «Общее руководство по развитию национальной платежной системы», подготовленном Комитетом по платежным и расчетным системам Банка международных расчетов (КПРС), отмечается: «По мере развития инфраструктур розничных платежных систем, систем расчета по ценным бумагам и платежных систем для крупных сумм основные

¹ См.: Гузнов А. Г. Правовое регулирование национальной платежной системы в Российской Федерации // Банковский вестник : информационно-аналитический и научно-практический журнал Национального банка Республики Беларусь. 2015. № 10(627). Октябрь. С. 42—47; Рождественская Т. Э., Гузнов А. Г. Национальная платежная система как объект надзора // Банковское право. 2011. № 4. С. 19—25; Чарнопис Е. И. Закон о национальной платежной системе как источник финансового права // Законодательство. 2013. № 10. С. 47—56.

² СЗ РФ. 4 июля 2011 г. № 27, ст. 3872.

³ *SWIFT* — международная межбанковская система передачи финансовых сообщений и совершения переводов денежных средств. Разрабатывает стандарты передачи финансовых сообщений, позволяющие с меньшими затратами передавать информацию о платеже. О *SWIFT* — см.: URL: <http://www.swift.com/index.page?lang=en> (дата обращения: 13.07.2016).

финансовые учреждения страны, как правило, становятся участниками всех этих систем. Следовательно, расчет в одной системе может влиять на надежность и эффективность расчета в других. Эффективная координация расчетных процессов в ключевых инфраструктурах может сократить издержки ликвидности и операционные затраты, а также снизить расчетные риски для участвующих финансовых учреждений. Например, индивидуальные розничные платежи, как правило, объединяются в пакеты, и расчет по ним обычно осуществляется в отсроченном режиме на нетто-основе в целях достижения рентабельности. Сумма межбанковских обязательств, возникающих по этим пакетным розничным платежам, может быть довольно крупной и критичной по времени, и расчет по ней между банками может быть осуществлен в платежной системе для крупных сумм. Аналогичным образом расчет по межбанковским платежным обязательствам, возникающим по сделкам с ценными бумагами и валютным операциям, может быть осуществлен эффективно и безопасно с использованием платежной системы для крупных сумм»¹.

Растет взаимодействие платежных систем с расчетными системами, обеспечивающими функционирование рынка ценных бумаг. В Руководстве «Взаимозависимости платежных и расчетных систем», подготовленном КППС в 2008 г., указывалось: «За последние 30 лет технологические инновации, глобализация и консолидация финансового сектора привели к образованию широкой сети взаимосвязей между значительным количеством платежных и расчетных систем. Эти взаимосвязи являются результатом поиска системами и учреждениями новых коммерческих возможностей и путей сокращения издержек, связанных с проведением клиринга и расчетов. Кроме того, они отражают усилия центральных банков и финансового сектора, направленные на обеспечение бюджетных и безопасных переводов денежных средств и финансовых инструментов. Возникновение многочисленных взаимосвязей способствовало усилению взаимозависимостей систем»².

Так, постепенно, буквально из разрозненных кирпичиков, возникло новое единство, *национальная платежная система* (НПС), обеспечение успешного, надежного функционирования которой является уже публичной задачей, а она сама стала публично-правовой реальностью.

Легальное определение НПС дается в ст. 2 Закона о НПС: национальная платежная система — совокупность операторов по переводу денежных средств (включая операторов электронных денежных средств), банковских платежных агентов (субагентов), платежных агентов, организаций федеральной почтовой связи при оказании ими платеж-

¹ General guidance for national payment system development CPSS BIS. January, 2006 (пер.: Общее руководство по развитию национальной платежной системы) // Платежные и расчетные системы. 2008. Вып. 3. С. 12. URL: <http://www.cbr.ru/publ/?Prtid=prs> (дата обращения: 13.07.2016).

² Платежные и расчетные системы. Вып. 14: Взаимозависимости платежных и расчетных систем. С. 9.

ных услуг в соответствии с законодательством Российской Федерации, операторов платежных систем, операторов услуг платежной инфраструктуры (субъекты национальной платежной системы).

Указанное определение ориентируется только на институциональный аспект и не учитывает того обстоятельства, что НПС представляет собой более сложную систему, компонентами которой являются не только участники НПС, но и отношения, возникающие между ними; отношения по поводу наблюдения и надзора в НПС; правовые нормы, регулирующие указанные группы отношений; а также применяемые технологии.

В «Общем руководстве...» КППС предложил такое видение НПС: «[понятие национальной платежной системы] включает всю существующую в стране матричную структуру институционального и инфраструктурного взаимодействия и процессов при инициировании и переводе денежных требований в форме обязательств центрального и коммерческих банков. Национальная платежная система включает в себя следующие основные элементы:

- платежные инструменты, используемые для инициирования и направления перевода денежных средств со счетов плательщиков на счета получателей в финансовых учреждениях;

- платежные инфраструктуры для использования и клиринга платежных инструментов, обработки и передачи платежной информации, а также перевода денежных средств между учреждениями плательщиками и получателями;

- финансовые учреждения, предоставляющие счета для осуществления платежей, платежные инструменты и услуги потребителям, а также предприятия и организации, являющиеся операторами сетей операционных, клиринговых и расчетных услуг по платежам для этих финансовых учреждений;

- рыночные соглашения, такие как договоренности, обязательные предписания и договоры по созданию различных платежных инструментов и услуг, формированию цен на них, а также их предоставлению и приобретению;

- законы, стандарты, правила и процедуры, установленные законодательными, судебными и регулирующими органами, которые определяют и регулируют механизм перевода платежей и рынка платежных услуг»¹.

С учетом того обстоятельства, что НПС представляет собой более сложную систему, не сводимую к перечню участников НПС, в НПС можно выделить следующие основные функциональные подсистемы:

- 1) институциональную (операторы по переводу денежных средств, организующие платежные системы, банковские платежные агенты (субагенты), платежные агенты, организации федеральной почтовой связи при оказании ими платежных услуг в соответствии с зако-

¹ Общее руководство по развитию национальной платежной системы. С. 8.

нодательством РФ, операторы платежных систем, операторы услуг платежной инфраструктуры). В рамках институциональной подсистемы также необходимо выделить технологический уровень, обеспечивающий эффективную работу платежной системы (расчетные центры, платежно-клиринговые центры, операционные центры, механизмы передачи финансовых сообщений);

2) продуктовую — совокупность финансовых инструментов, с помощью которых осуществляются переводы денежных средств (регулирование инструментов, с помощью которых осуществляются переводы, формируется на «стыке» гражданского права и публично-правового регулирования со стороны органа, выполняющего надзор за функционированием национальной платежной системы);

3) нормативно-правовую (международные стандарты в сфере платежных систем, законодательство о НПС, нормативные акты Банка России, а также правила платежных систем и внутренние документы по отдельным вопросам организации платежных систем, включая управление рисками);

4) регуляторно-надзорную (Банк России как орган регулирования, мониторинга, наблюдения и надзора в НПС).

Внутри НПС с определенного времени возникла некоторая специализация институтов по целям и методам деятельности и, как следствие, специализация регулирования. Сегодня в рамках НПС выделяются следующие «продуктовые» подсистемы:

1) подсистема крупных переводов, основанная на платежной системе Банка России, платежных системах, организуемых кредитными организациями через систему корреспондентских отношений между ними, систему финансовых сообщений. В этой подсистеме особенно выделяется платежная система Банка России, через которую осуществляется значительный объем переводов внутри страны;

2) подсистема розничных платежей, в которую включаются платежные системы, в рамках которых эмитируются платежные карты и другие электронные средства платежа, в том числе международные платежные системы; в систему розничных платежей также входят банковские платежные агенты и платежные агенты;

3) подсистема клиринговых переводов и расчетов по ценным бумагам;

4) подсистема передачи финансовых сообщений.

В национальную платежную систему в соответствии с Законом о НПС входят следующие субъекты (субъекты НПС):

- операторы по переводу денежных средств (включая операторов электронных денежных средств);
- операторы услуг платежной инфраструктуры;
- банковские платежные агенты (субагенты);
- платежные агенты;
- организации федеральной почтовой связи при оказанию ими платежных услуг в соответствии с законодательством РФ;
- операторы платежных систем.

Оператор по переводу денежных средств — это организация, которая в соответствии с законодательством РФ вправе осуществлять перевод денежных средств. В соответствии с принятым Законом о НПС операторами по переводу денежных средств являются: Банк России; кредитные организации, имеющие право на осуществление перевода денежных средств; государственная корпорация «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)».

Оператор электронных денежных средств — это оператор по переводу денежных средств, осуществляющий перевод электронных денежных средств без открытия банковского счета. Оператором электронных денежных средств может быть только кредитная организация, в том числе небанковская кредитная организация, имеющая право на осуществление переводов денежных средств без открытия банковских счетов и связанных с ними иных банковских операций.

Под оператором услуг платежной инфраструктуры понимаются операционный центр, платежный клиринговый центр и расчетный центр.

В свою очередь, операционный центр — организация, обеспечивающая в рамках платежной системы для участников платежной системы и их клиентов доступ к услугам по переводу денежных средств, в том числе с использованием электронных средств платежа, а также обмен электронными сообщениями (операционные услуги).

Платежный клиринговый центр — организация, созданная в соответствии с законодательством РФ, обеспечивающая в рамках платежной системы прием к исполнению распоряжений участников платежной системы об осуществлении перевода денежных средств и выполнение иных действий, предусмотренных законом о национальной платежной системе.

Расчетный центр — организация, созданная в соответствии с законодательством РФ, обеспечивающая в рамках платежной системы исполнение распоряжений участников платежной системы посредством списания и зачисления денежных средств по банковским счетам участников платежной системы, а также направление подтверждений, касающихся исполнения распоряжений участников платежной системы (расчетные услуги).

Закон о НПС закрепляет понятие банковского платежного агента (под которым понимается юридическое лицо, за исключением кредитной организации, или индивидуальный предприниматель, которые привлекаются кредитной организацией в целях осуществления деятельности, предусмотренной Законом о НПС) и банковского платежного субагента (т.е. юридическое лицо, за исключением кредитной организации, или индивидуальный предприниматель, которые привлекаются банковским платежным агентом в целях осуществления деятельности, предусмотренной Законом о НПС).

Ключевым в платежной системе в соответствии с законом являются так называемые операторы платежной системы, т.е. организации,

которые в соответствии с законодательством РФ вправе осуществлять перевод денежных средств. При этом под переводом денежных средств понимаются действия оператора по переводу денежных средств в рамках применяемых форм безналичных расчетов по предоставлению получателю средств денежных средств плательщика. При трансграничном переводе денежных средств плательщик либо получатель средств находится за пределами Российской Федерации, либо плательщика или получателя средств обслуживает иностранный центральный (национальный) банк или иностранный банк.

Закон о НПС определяет круг субъектов, которые могут выступать в качестве оператора платежной системы.

Оператором платежной системы может являться:

- кредитная организация;
- организация, не являющаяся кредитной организацией и созданная в соответствии с законодательством РФ;
- Банк России;
- Внешэкономбанк.

Оператор платежной системы, являющийся кредитной организацией, Банком России или Внешэкономбанком, может совмещать свою деятельность с деятельностью оператора по переводу денежных средств, оператора услуг платежной инфраструктуры и с иной деятельностью, если это не противоречит законодательству РФ. Банк России осуществляет деятельность оператора платежной системы на основании Закона о НПС в соответствии с нормативными актами Банка России и заключаемыми договорами.

Оператор платежной системы, не являющийся кредитной организацией, может совмещать свою деятельность с деятельностью оператора услуг платежной инфраструктуры (за исключением расчетного центра) и с иной деятельностью, если это не противоречит законодательству РФ.

В отношении оператора платежной системы ст. 15 Закона о НПС предусмотрены:

- основные обязанности оператора платежной системы (определение правил платежной системы, организация и контроль за их соблюдением, привлечение операторов услуг платежной инфраструктуры, организация системы управления рисками в платежной системе, обеспечение досудебного и (или) третейского рассмотрения споров в рамках платежной системы);
- регистрация оператора платежной системы в реестре операторов платежных систем, ведущем Банком России (организация, намеревающаяся стать оператором платежной системы, должна направить в Банк России регистрационное заявление);
- правила платежной системы;
- документы, подтверждающие соответствие требованиям, предусмотренным Законом о НПС (объем различается в отношении операторов платежных систем, являющихся и не являющихся кредитными организациями).

В целях обеспечения бесперебойности оказания платежных услуг Федеральным законом от 5 мая 2014 г. № 112-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон “О национальной платежной системе” и отдельные законодательные акты Российской Федерации»¹ были установлены дополнительные требования в отношении операторов платежных систем и привлекаемых ими операторов услуг платежной инфраструктуры, в частности:

- запрет на приостановление (прекращение) в одностороннем порядке операторами услуг платежной инфраструктуры оказания соответствующих услуг участникам платежных систем и их клиентам;
- запрет на включение в правила платежных систем условий, предусматривающих такое приостановление (прекращение).

В соответствии с международными стандартами в законе определяются значимые платежные системы, вводятся требования к управлению рисками в платежных системах, предусматриваются надзор и наблюдение Банком России в национальной платежной системе. В отношении значимых платежных систем предусматриваются полномочия Банка России по установлению дополнительных требований к функционированию значимых платежных систем, включая их платежную инфраструктуру. Значимые платежные системы также являются объектом наблюдения со стороны Банка России.

Значимые платежные системы разделяются на три типа:

1) системно значимые, в рамках которых обычно осуществляются переводы денежных средств на крупные суммы, в том числе по сделкам на финансовых рынках;

2) социально значимые, в рамках которых осуществляются переводы денежных средств по розничным платежам;

3) национально значимые, выделение которых произошло в Федеральном законе «О внесении изменений в Федеральный закон “О национальной платежной системе” и отдельные законодательные акты Российской Федерации», принятом как реакция на действия международных платежных систем, приостановивших в одностороннем порядке обслуживание отдельных кредитных организаций-участников.

Согласно ст. 22 Закона о НПС платежная система является системно значимой в случае ее соответствия одному из критериев:

- осуществления в рамках платежной системы переводов денежных средств в течение трех календарных месяцев подряд в размере 20% от суммы переводов денежных средств, осуществленных кредитными организациями²;
- осуществления в рамках платежной системы Банком России переводов денежных средств при рефинансировании кредитных организаций, при осуществлении операций на открытом рынке;

¹ Первая публикация: СЗ РФ. 12 мая 2014 г. № 19, ст. 2317.

² Конкретные значения определены в Указании Банка России от 3 июля 2017 г. «Об установлении значений критериев для признания платежной системы значимой» // Вестник Банка России. 18 августа 2017 г. № 69.

- осуществления в рамках платежной системы переводов денежных средств по сделкам, совершенным на организованных торгах.

При этом платежная система Банка России признается системно значимой платежной системой в силу закона.

Критерии социальной значимости также связаны со значениями объемов и количества переводов денежных средств (установлены вышеуказанным нормативным актом Банка России), включая различные их виды (с использованием платежных карт, без открытия банковского счета, по банковским счетам клиентов — физических лиц).

Платежная система признается Банком России значимой на основании информации, подтверждающей соответствие платежной системы установленным критериям значимости:

- 1) при регистрации Банком России оператора платежной системы;
- 2) при осуществлении Банком России надзора и наблюдения в национальной платежной системе;
- 3) на основании письменного заявления оператора платежной системы с приложением документов, подтверждающих соответствие платежной системы установленным критериям значимости.

В случае признания Банком России платежной системы системно или социально значимой у оператора значимой платежной системы возникают дополнительные обязанности, предусмотренные п. 7 ст. 22 Закона о НПС и включающие обеспечение соблюдения требований, предъявляемых Банком России к значимым платежным системам (ст. 24 Закона о НПС), и внесение необходимых изменений в правила платежной системы в целях соблюдения данных требований.

Критерии признания Банком России платежной системы национально значимой платежной системой предусмотрены ч. 13 ст. 22 Закона о НПС. К ним относятся:

- установление контроля в отношении оператора платежной системы и операторов услуг платежной инфраструктуры (за исключением расчетного центра платежной системы) со стороны Российской Федерации, Банка России, граждан Российской Федерации в порядке, определенном Банком России (Положение Банка России от 11 июня 2014 г. № 422-П «О порядке признания Банком России платежной системы национально значимой платежной системой»¹);
- соответствие используемых операторами услуг платежной инфраструктуры информационных технологий требованиям, устанавливаемым Банком России по согласованию с Правительством РФ.

Платежная система Банка России и платежная система, в рамках которой осуществляются переводы денежных средств по сделкам, совершенным на организованных торгах, являются национально значимыми платежными системами в силу закона.

¹ Вестник Банка России. 26 июня 2014 г. № 60.

1.2.3. Система финансового рынка и финансовая система

Один из важнейших вопросов — вопрос о соотношении системы финансового рынка и финансовой системы.

В зарубежной и отечественной экономической литературе применительно к явлению, обозначенному в данной работе как «система финансового рынка», применяется термин «финансовая система». Так, в Отчете Всемирного банка финансовая система в стране определяется как система, которая включает в себя финансовые институты (банки, страховые компании и другие небанковские финансовые институты) и финансовые рынки (на которых обращаются акции, облигации и финансовые деривативы). В финансовую систему также входит финансовая инфраструктура (которая включает систему бюро кредитных историй и платежную и расчетную системы)¹.

Финансовую систему в экономической литературе определяют как «совокупность ряда учреждений и рынков, предоставляющих свои услуги фирмам, гражданам, а также правительствам»², «совокупность экономических отношений и институтов, связанных с перемещением денежного капитала»³.

В то же время в экономической литературе можно встретить и такие подходы к понятию «финансовая система», которые ближе к подходу, применяемому в правовой литературе. Так, финансовую систему определяют как «совокупность различных сфер финансовых отношений, в процессе которых образуются и используются фонды денежных средств»⁴, как «совокупность различных финансовых отношений, выступающих в виде взаимосвязанных и взаимодействующих категорий, звеньев, сфер, которые распределяют и используют фонды денежных средств хозяйствующих субъектов, домохозяйств и государства, а также специальных финансовых институтов»⁵, как «форму организации денежных отношений между всеми субъектами воспроизводственного процесса по распределению и перераспределению совокупного общественного продукта»⁶.

В науке финансового права утвердилось несколько подходов к осмыслению такого явления, как финансовая система. Так, еще советский ученый, профессор С. Д. Цыпкин указывал, что термин «финансовая система» используется и 1) как обозначение совокупности и взаи-

¹ Rethinking the Role of the State in Finance. Global financial development report 2013 // The World Bank. P. XX.

² Ван Хорн Дж. К. Основы управления финансами : пер. с англ. М., 2003. С. 34.

³ Чернухина И. А., Осиповская А. В. Финансовые рынки и институты : учебник / под ред. Н. И. Ахиповой. М. : Экономика, 2011. С. 7.

⁴ Финансы. Денежное обращение. Кредит : учебник для вузов / Л. А. Дробозина, Л. П. Окунева, Л. Д. Андросова [и др.] ; под ред. проф. Л. А. Дробозиной. М. : ЮНИТИ, 2000. С. 77.

⁵ Финансы. Денежное обращение. Кредит : учебник для студентов вузов / под ред. Г. Б. Поляка. 3-е изд. М. : ЮНИТА-ДАНА, 2008. С. 73.

⁶ Чернецов С. А. Развитие финансовой системы Российской Федерации : учеб. пособие. М. : Магистр : ИНФРА-М, 2014. С. 13.

мосвязи различных групп финансовых отношений, каждая из которых имеет особенности в аккумуляции и использовании денежных фондов, играет различную роль в общественном воспроизводстве; и 2) как обозначение совокупности органов и учреждений государства, осуществляющих непосредственное руководство деятельностью государства¹. В дальнейшем ряд авторов в рамках второго подхода предлагали расширить периметр системы органов за счет включения в него, например, кредитных учреждений². А. И. Худяков предлагал включать в состав финансовой системы во втором значении этого термина также «центральный государственный банк» и «орган государственного страхового надзора»³. Сегодня в литературе встречается попытка выделения коммуникативного подхода, рассматривающего финансовую систему как систему финансовых отношений⁴. В некоторых случаях предлагается комбинация нескольких подходов, попытка интегративного подхода. Так, Е. М. Ашмарина рассматривает финансовую систему *и* как систему централизованных и децентрализованных денежных фондов, *и* как систему общественных отношений по перераспределению (аккумуляции, распределению и использованию) каждого фонда денежных средств, нашедшего место в системе финансов⁵.

Централизованные фонды включают в себя государственные и муниципальные денежные фонды; децентрализованные фонды включают фонды домашних хозяйств, фонды предприятий, в том числе фонды финансовых организаций. Предмет современной науки финансового права расширен за счет включения в систему анализа именно децентрализованных фондов и, как следствие, новых сегментов экономической деятельности, новых экономических инструментов реализации публичными органами («финансовыми властями») своих публичных полномочий и функций. Вместе с тем некоторые исследователи высказывают мнение, что к финансово-правовому регулированию относятся только властные перераспределительные отношения, касающиеся в основном централизованных фондов. Такую позицию занимает Е. М. Ашмарина, которая пишет, что «финансовое право, будучи публичной отраслью российского права, императивно регулирует посредством своих норм только властные перераспределительные денежные отношения, которые касаются преимущественно публичных централизованных фондов денежных средств. Перераспределительные процессы в отношении частных фондов денежных средств регулируются нормами финансового права опосредованно и фрагментарно; диспозитивное правовое

¹ Цыпкин С. Д. Финансово-правовые институты, их роль в совершенствовании финансовой деятельности советского государства. М., 1983 С. 5.

² Советское финансовое право / под ред. Е. А. Ровинского. М., 1978. С. 9.

³ Худяков А. И. Финансовое право Республики Казахстан: Общая часть. Алматы, 2001. С. 38.

⁴ См.: Ядрихинский С. А. Финансовое право: Общая часть : учеб. пособие : в 2 ч. Ч. 2. М. : МПСИ ; Воронеж : МОДЭК, 2012. С. 45.

⁵ См.: Ашмарина Е. М. К вопросу об объеме и пределах финансового правового регулирования // Государство и право. 2015. № 10. С. 13—14.

регулирование финансовых отношений находится вне рамок финансово-правового поля»¹.

С нашей точки зрения, система финансового рынка не может считаться просто подсистемой финансовой системы. Конечно, в системе финансового рынка также (а может быть — прежде всего) формируются децентрализованные денежные фонды. По этому признаку, например, в понятие финансовой системы включают отдельные сектора финансового рынка. Так, Е. Ю. Грачева и О. В. Болтинова пишут, что «страхование... выступает... институтом финансовой системы общества. (...) страхование осуществляется в денежной форме, что объективно связывает его с иными институтами финансовой системы»². Но тем принципиально и отличаются финансовые организации от иных предприятий, что для финансовых организаций денежные средства и иные финансовые инструменты являются и целью, и средством достижения цели, их основной «производительной силой». Иными словами, если мы и рассматриваем, к примеру, банк или негосударственный пенсионный фонд как «держателя» децентрализованного фонда, то мы должны понимать коренное отличие такой финансовой организации от предприятия, которое также обладает свободными денежными средствами, находящимися преимущественно в банке на счете или депозите: банк является механизмом, который управляет денежными средствами и способен влиять на рост денежных средств и иных финансовых активов.

Несомненно, финансовая система соприкасается с системой финансового рынка по линии органов, осуществляющих регулирование и надзор или выполняющих иные задачи, связанные с поддержанием стабильности финансового рынка, включая денежное обращение, банковскую систему и т.п. Кроме того, система финансового рынка выступает механизмом, который позволяет финансовым властям эффективно сохранять и приумножать денежные ресурсы: один из основных финансовых инструментов — это государственные и муниципальные ценные бумаги, эмитированные федеральными органами власти, органами власти субъектов федерации, органами местного самоуправления. Ценные бумаги такого вида позволяют, с одной стороны, решать бюджетные проблемы, а с другой — предоставляют для их владельцев возможности не только (и не просто) зарабатывать проценты, но и активно использовать эти ценные бумаги в сделках, связанных с получением ликвидности, и т.д.

Но с другой стороны, система финансового рынка основывается прежде всего на рыночных экономических отношениях и существует благодаря им. Поэтому говорить о полном слиянии двух этих систем —

¹ См.: Ашмарина Е. М. К вопросу об объеме и пределах финансового правового регулирования // Государство и право. 2015. № 10. С. 20.

² Грачева Е. Ю., Болтинова О. В. Правовые основы страхования : учеб. пособие. М. : Проспект, 2011. С. 34—35.

финансовой системы и системы финансового рынка — в генетическом плане невозможно, а с точки зрения перспектив развития отношений нежелательно. отождествление этих понятий, по-видимому, может означать либо окончание рынка, либо окончание публичной системы управления социально-экономическими процессами со стороны государства.

Глава 2

ФИНАНСОВЫЕ ОРГАНИЗАЦИИ

2.1. Финансовая организация: понятие, классификация

Одним из основных вопросов в рамках исследований, посвященных финансовому рынку, является определение понятия «финансовая организация».

Понятие финансовой организации приведено в ст. 180 Федерального закона от 26 октября 2002 г. № 127-ФЗ «О несостоятельности (банкротстве)»¹ (далее — Закон о банкротстве). Под финансовыми организациями в рамках данного закона понимаются:

- 1) кредитные организации;
- 2) страховые организации;
- 3) профессиональные участники рынка ценных бумаг;
- 4) негосударственные пенсионные фонды;
- 5) управляющие компании инвестиционных фондов, паевых инвестиционных фондов и негосударственных пенсионных фондов;
- 6) клиринговые организации;
- 7) организаторы торговли;
- 8) кредитные потребительские кооперативы;
- 9) микрофинансовые организации.

Подход Закона о банкротстве — не единственно возможный. Так, в Федеральном законе от 10 июля 2002 г. № 86-ФЗ «О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)» (далее — Закон о Банке России) выделяется два типа организаций: кредитные организации и некредитные финансовые организации. К некредитным финансовым организациям в соответствии со ст. 76.1 Закона о Банке России относятся лица, осуществляющие следующие виды деятельности:

- 1) профессиональных участников рынка ценных бумаг;
- 2) управляющих компаний инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда;
- 3) специализированных депозитариев инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда и негосударственного пенсионного фонда;
- 4) акционерных инвестиционных фондов;
- 5) клиринговую деятельность;
- 6) деятельность по осуществлению функций центрального контрагента;

¹ Первая публикация: СЗ РФ. 28 октября 2002 г. № 43, ст. 4190.

- 7) деятельность организатора торговли;
- 8) деятельность центрального депозитария;
- 9) деятельность субъектов страхового дела;
- 10) негосударственных пенсионных фондов;
- 11) микрофинансовых организаций;
- 12) кредитных потребительских кооперативов;
- 13) жилищных накопительных кооперативов;
- 14) бюро кредитных историй;
- 15) актуарную деятельность;
- 16) кредитных рейтинговых агентств;
- 17) сельскохозяйственных кредитных потребительских кооперативов;
- 18) ломбардов.

Среди лиц, перечисленных в Законе о Банке России, — только часть (хотя и большая) относится к *организациям*, часть указанных лиц (например, актуарии, страховые брокеры как субъекты страхового дела) — к организациям не относятся. Несмотря на такие противоречия, Закон о Банке России более точно учел те изменения на финансовом рынке, которые произошли за последние десятилетия (Закон о банкротстве был принят в 2002 г., изменения в части состава финансовых организаций вносились последний раз в 2013 г.; Закон о Банке России был серьезно переработан в связи с созданием в 2013 г. так называемого «единого регулятора» финансовых рынков и в последующем дополнялся в этой части). Но даже в той формулировке, которая дана в ст. 76.1 Закона о Банке России, не учитывается еще один класс субъектов, связанных с финансовым рынком, а именно тех участников национальной платежной системы, которые не относятся к кредитным организациям, в частности операторов платежных систем (ст. 15 Закона о НПС), операторов услуг платежной инфраструктуры (ст. 16 Закона о НПС).

С нашей точки зрения, в настоящее время сложилось несколько групп субъектов, функционирующих в рамках финансового рынка, или субъектов финансового рынка:

- 1) кредитные организации, включающие в себя банки и небанковские кредитные организации;
- 2) профессиональные участники рынка ценных бумаг (включая кредитные организации) — брокеры; дилеры; форекс-дилеры; организации, осуществляющие депозитарную деятельность; управляющие, осуществляющие управление ценными бумагами (доверительные управляющие); регистраторы;
- 3) субъекты рынка коллективных инвестиций, на котором работают негосударственные пенсионные фонды, управляющие компании, осуществляющие управление как активами негосударственных пенсионных фондов, так и различных инвестиционных фондов; акционерные инвестиционные фонды; специализированные депозитарии;
- 4) субъекты страхового дела, включая страховщиков, перестраховщиков, общества взаимного страхования, страховых брокеров;
- 5) институты микрофинансирования, которые представлены такими видами организаций, как: микрофинансовые организации, кредитные

потребительские кооперативы, сельскохозяйственные потребительские кооперативы, жилищные накопительные кооперативы; ломбарды;

б) участники национальной платежной системы, в рамках которой работают операторы по переводу денежных средств (в основном кредитные организации), операторы платежных систем и операторы услуг платежной инфраструктуры;

7) организации инфраструктуры финансового рынка, к которым относятся организаторы торговли, центральный депозитарий, репозитарий, клиринговые организации, центральный контрагент;

8) вспомогательные организации и лица, к которым относятся бюро кредитных историй, актуарии, кредитные рейтинговые агентства.

Предложенная классификация ориентирована на сложившееся в Российской Федерации регулирование финансового рынка. При этом каждый институт в системе регулирования занимает свою нишу, однако социально-экономические функции некоторых институтов пересекаются. Некоторые виды институтов представлены в ряде секторов. Так, к примеру, кредитные организации могут активно работать на рынке ценных бумаг, выступать в качестве центрального контрагента или центрального депозитария. С другой стороны, законодатель ввел запреты на совмещение отдельных видов деятельности: например, категорически запрещено совмещать банковскую деятельность и страховую деятельность. Более подробно классификационная характеристика приведена в табл. 2.1.

Общее число финансовых организаций, работающих на финансовом рынке, достаточно велико, хотя и неуклонно снижается в последние годы (табл. 2.2).

Существуют и иные подходы к классификации институтов финансового рынка. Так, например, в экономической науке классификация институтов финансового рынка строится на функциональной основе. В частности, В. В. Иванов предлагает участников финансового рынка разделить на торговых и финансовых посредников. При этом к торговым посредникам финансового рынка относятся те организации, которые специализируются исключительно на посреднических сделках, связанных с куплей-продажей и передачей финансовых инструментов от их продавцов к покупателям. Эти институты обслуживают операции с существующими инструментами и тем самым способствуют перемещению свободных денежных средств между контрагентами. Наиболее типичным примером такого рода торгового посредника является инвестиционный банк. Финансовые посредники, согласно подходу В. В. Иванова, это те институты финансового рынка, которые либо сами приобретают денежные средства путем эмиссии собственных обязательств, либо инвестируют денежные средства путем приобретения финансовых инструментов (требований к эмитенту). Одновременно В. В. Иванов предлагает выделять биржи и иные учреждения финансовой инфраструктуры¹.

¹ Иванов В. В. и др. Современные финансовые рынки : монография для магистрантов. С. 213—218.

Субъекты финансового рынка и их основные функции

Вид субъектов финансового рынка	Основное нормативно-правовое регулирование	«Социальные» функции
Кредитные организации	Закон о банках	1. Трансформация накоплений в кредит. 2. Организация платежной системы
1. Брокер; 1.1) <i>prime</i> -брокер; 1.2) товарный брокер; 1.3) клиентский брокер	Профессиональные участники рынка ценных бумаг Статья 3 Закона о РЦБ; Положение Банка России от 27 июля 2015 г. № 481-П «О лицензионных требованиях и условиях осуществления профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, ограничениях на совмещение отдельных видов профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, а также о порядке и сроках представления в Банк России отчетов о прекращении обязательств, связанных с осуществлением профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, в случае аннулирования лицензии профессионального участника рынка ценных бумаг» (п. 1.3.1, 1.3.2, 1.3.3)	Социальная функция брокера состоит в предоставлении возможности физическим и юридическим лицам торговать ценными бумагами, производными финансовыми инструментами и товарами на бирже (организованных торгах). Брокер является посредником, который исполняет поручения клиентов на организованных торгах, а также представляет им «опосредованный» доступ к организованным и неорганизованным торгам путем эксплуатации необходимой инфраструктуры. Брокерская деятельность может быть ограничена только деятельностью по заключению договоров, являющихся производными финансовыми инструментами, базисным активом которых является товар (<i>товарный брокер</i>). Также брокерская деятельность может быть ограничена видами совершаемых операций. <i>Клиентский брокер</i> в отличие от <i>prime</i> -брокера не имеет права использовать в своих интересах денежные средства клиента и совершать сделки с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами за счет клиентов без привлечения <i>prime</i> -брокера

Вид субъектов финансового рынка	Основное нормативно-правовое регулирование	«Социальные» функции
2. Дилер (лицо, осуществляющее дилерскую деятельность)	Статья 4 Закона о РЦБ	Социальная функция дилера на рынке ценных бумаг состоит в том, что он сам выступает стороной сделок купли-продажи ценных бумаг и совершает их от своего имени и за свой счет путем публичного объявления цен покупки и (или) продажи определенных ценных бумаг с обязательством покупки и (или) продажи этих ценных бумаг по ценам
3. Форекс-дилер	Статья 4.1 Закона о РЦБ	Функция форекс-дилера состоит в предоставлении физическим лицам, не являющимся индивидуальными предпринимателями, осуществлять торговлю на рынке форекс путем заключения от своего имени и за свой счет, не на организованных торгах сделок (производных), базисным активом которых является валюта или валютная пара и требования к которым установлены законодательством
4. Управляющий, осуществляющий управление ценными бумагами (Доверительный управляющий)	Статья 5 Закона о РЦБ	Функция деятельности по управлению ценными бумагами состоит в том, что специальная лицензированная компания осуществляет доверительное управление активами клиента (ценными бумагами, денежными средствами, предназначенными для совершения сделок с ценными бумагами и (или) заключения договоров, являющихся производными финансовыми инструментами) путем совершения сделок на фондовом рынке в целях получения максимальной прибыли или сбережения средств
5. Депозитарий	Статья 7 Закона о РЦБ	Функция депозитарной деятельности состоит в оказании услуг по учету прав на ценные бумаги, учету перехода прав на ценные бумаги и (или) по хранению ценных бумаг и сертификатов ценных бумаг

Вид субъектов финансового рынка	Основное нормативно-правовое регулирование	«Социальные» функции
6. Регистратор (реестродержатель) — лицо, осуществляющее деятельность по ведению реестра владельцев ценных бумаг	Статья 8 Закона о РЦБ	Функция деятельности по ведению реестра владельцев ценных бумаг состоит в ведении реестра ценных бумаг, в том числе и акций акционерных обществ, в части сбора, фиксации, обработки, хранения данных, составляющих реестр владельцев, и предоставление информации из реестра владельцев ценных бумаг
Субъекты страхового дела		
1. Страховые организации (страховщики). 2. Общества взаимного страхования. 3. Страховые брокеры	Закон РФ от 27 ноября 1992 г. № 4015-1 «Об организации страхового дела в Российской Федерации» (п. 2 ст. 2, п. 2 ст. 4.1)	Субъекты страхового дела осуществляют деятельность по страхованию, перестрахованию, взаимному страхованию, а также деятельность страховых брокеров. Социальная функция страхования состоит в защите интересов физических и юридических лиц, Российской Федерации, субъектов Российской Федерации и муниципальных образований при наступлении определенных страховых случаев за счет денежных фондов, формируемых страховщиками из уплаченных страховых премий (страховых взносов), а также за счет иных средств страховщиков
1. Управляющая компания акционерного инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда, негосударственного пенсионного фонда	Субъекты коллективных инвестиций Федеральный закон от 29 ноября 2001 г. № 156-ФЗ «Об инвестиционных фондах» (п. 6 ст. 3, п. 3 ст. 11); Федеральный закон от 24 июля 2002 г. № 111-ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации» (п. 4 ст. 3, п. 4.1 ст. 3, п. 4.2 ст. 3, п. 4.3 ст. 3)	Управляющая компания осуществляет профессиональную деятельность на рынке коллективных инвестиций путем управления имуществом (активами) паевого фонда, акционерного инвестиционного фонда либо управления пенсионными накоплениями и (или) пенсионными резервами негосударственного пенсионного фонда в части совершения любых юридических и фактических действий с указанным имуществом в интересах владельцев инвестиционных паев, акционеров акционерного инвестиционного фонда или застрахованных лиц

Вид субъектов финансового рынка	Основное нормативно-правовое регулирование	«Социальные» функции
2. Специализированные депозитарии акционерного инвестиционного фонда, паевого инвестиционного фонда, негосударственного пенсионного фонда	Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» (п. 1 ст. 44); Федеральный закон «Об инвестировании средств для финансирования накопительной пенсии в Российской Федерации» (п. 5 ст. 3)	У специализированного депозитария имеются две основные функции: • функция контроля за процессом инвестирования средств участников рынка коллективных инвестиций страховщиков в части порядка размещения собственных средств и резервов; • функция по учету и хранению имущества, принадлежащего акционерному инвестиционному фонду, или имущества, составляющего паевой инвестиционный фонд
3. Акционерные инвестиционные фонды	Федеральный закон «Об инвестиционных фондах» (п. 1 ст. 2)	Функция акционерного инвестиционного фонда — это аккумулярование имущества и денежных средств путем образования юридического лица в форме акционерного инвестиционного фонда, для последующей деятельности по инвестированию соответствующих средств в ценные бумаги и иные объекты
4. Негосударственные пенсионные фонды	Федеральный закон от 7 мая 1998 г. № 75-ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» (п. 1 ст. 2)	Социальная функция негосударственных пенсионных фондов состоит в осуществлении добровольного пенсионного обеспечения или обязательного пенсионного страхования, в том числе организация управления пенсионными резервами и инвестирование средств пенсионных накоплений, назначение и выплата срочных пенсий, формирование выплатных резервов и т.д.
1. Микрофинансовые организации	Субъекты микрофинансовой деятельности Федеральный закон от 2 июля 2010 г. № 151-ФЗ «О микрофинансовой деятельности и микрофинансовых организациях» (подп. 1 п. 1 ст. 2)	Социальная функция микрофинансовой деятельности состоит в том, что юридические лица, включенные в реестр микрофинансовых организаций и требования к деятельности которых существенно ниже, чем требования к деятельности