стоит, предупреждает Валерий Пивень. Согласно базовому сценарию рейтингового агентства «Эксперт РА», в 2019 году ипотечному рынку не удастся повторить рекорд 2018-го в 3 трлн руб.: объем выдач не превысит 2,5–2,6 трлн руб.

1. Коллектив авторов; Под общ ред. А.Г. Грязновой. Финансово-кредитный энциклопедический словарь. — М.: Финансы и статистика, 2002. — 377 с
2. Макоева Э. Г. Особенности ипотечного кредитования в России // Наука через призму времени. — 2017. — № 5.
3. В. Е. Сочеева Анализ рынка ипотечного кредитования на примере ПАО «Сбербанк» // Международный журнал гуманитарных и естественных наук. 2019. №4-3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/analiz-rynka-ipotechnogo-kreditovaniya-na-primere-pao-sberbank> (дата обращения: 13.10.2019).
4. Официальный сайт Банка России. Показатели рынка жилищного (ипотечного жилищного) кредитования. URL: <http://www.cbr.ru/statistics/pdco/Mortgage/> (дата обращения: 14.10.2019).
5. Объем выданных за полгода ипотечных кредитов упал впервые с кризиса. Электронный ресурс. URL: <https://www.rbc.ru/finances/30/07/2019/5d40652a9a79472a97517f94> (Дата обращения: 14.10.2019).

Демильханова Б.А.

Меры по устранению пробелов в нормативно-правовом регулировании профессиональной деятельности на фондовом рынке

*Чеченский государственный университет
(Россия, Грозный)*

doi: 10.18411/lj-11-2019-140

idsp: ljjournal-11-2019-140

Аннотация

В статье выявлены основные проблемы, препятствующие эффективному развитию фондового рынка в России, увеличению вовлеченности и активности на нем внутренних и внешних инвесторов. На основе систематизации подходов различных авторов к решению вопросов, касающихся факторов развития фондового рынка и осуществления профессиональной деятельности на нем, отражены основные направления повышения его привлекательности.

Ключевые слова: инфраструктура, правовое регулирование, фондовый рынок, фактор.

Abstract

In the article the basic problems impeding the effective development of the stock market in Russia, increase engagement and activity of domestic and foreign investors. Based on the systematization of approaches of various authors to the solution of questions concerning factors of development of stock market and carry out professional activities on it are reflected the main directions of improving its attractiveness.

Keywords: infrastructure, regulation, stock market factor.

Вопрос эффективности функционирования инфраструктуры российского фондового рынка, представляющей собой совокупность специальных финансовых институтов – профессиональных участников финансовых рынков, обеспечивающей весь процесс заключения и исполнения сделок с ценными бумагами и другими финансовыми инструментами, приобретает особую актуальность в связи с необходимостью ее соответствия мировому уровню.

Осуществляемая кредитными и некредитными организациями профессиональная деятельность расширяется и углубляется по мере развития различных сегментов финансового рынка, неразрывно связанных с ней. В этом заключается сложность процесса регулирования широкого спектра деятельности профессиональных участников фондового рынка, что требует, прежде всего,

ликвидации пробелов в ее законодательном регулировании, решения вопросов законодательного закрепления сущности того или иного вида профессиональной деятельности, которая с учетом современного уровня ее развития, должна быть расширена и конкретизирована.

Решению проблем правового регулирования профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, лежащего в основе ее осуществления, посвящено множество научных трудов. В контексте предполагаемых изменений российской нормативной базы нельзя не обратить внимание на инициативу многих участников рынка ценных бумаг об изменении сущности видов профессиональной деятельности, возможности совмещения функций депозитария и регистратора, целесообразности интеграции брокерской и дилерской деятельности в пределах одного бизнеса организации, построения более эффективной инфраструктуры рынка, унификации операционных стандартов для всех участников рынка и др.

В центре внимания многих исследователей находятся вопросы, касающиеся мер по «...снижению рисков совмещения инвестиционной банковской деятельности и деятельности коммерческих банков с депозитами...» [1], предупреждению банкротства коммерческих банков, осуществляющих посреднические операции на финансовых рынках и затрагивающих финансовые интересы широкого круга инвесторов [2], созданию более благоприятных правовых условий деятельности финансовых некредитных организаций с целью «...усиления влияния институциональных инвесторов на рынке ценных бумаг...» [3].

Большое внимание процессам регулирования расширяющейся профессиональной деятельности вследствие интеграционных процессов на финансовых рынках между экономическими субъектами, таких как клиентские и партнерские отношения, альянс или совместные предприятия и др. уделяется в работах Зверькова А.И. [4], [5, С. 23] и Белоглазовой Г.Н. [6] и др. Факторы, тормозящие развитие профессиональной деятельности на российском финансовом рынке, и связанные, прежде всего, с ограниченностью финансовых ресурсов, в том числе и на региональном уровне, выявлены в работах Белоусова А.Л. [7], Дарушина И.А. [8, С. 48], Лахно Ю.В. [9] и др.

В основе рынка ценных бумаг, и фондового рынка в том числе, лежит скорость мобилизации капитала, сама возможность и условия размещения вновь эмитируемых ценных бумаг, что в свою очередь определяется множеством факторов (рис. 1).

Рисунок 1. Факторы функционирования рынка ценных бумаг [10], [11]

К основным проблемам, препятствующим эффективному развитию фондового рынка России, увеличению вовлеченности и активности на российском фондовом рынке внутренних и внешних инвесторов, можно отнести следующие:

- низкий уровень капитализации российского фондового рынка. Стоимость всех публичных компаний страны не превышает 39% от ВВП России;
- высокая концентрация капитализации и оборотов акций предприятий топливно-энергетического комплекса;
- несовершенство налогового законодательства предусматривающего исчисление налогов с рыночной стоимости ценных бумаг;
- тесная зависимость индикаторов развития фондового рынка от различных факторов, связанных не только с внутренней экономической ситуацией, но и – мировыми ценами на нефть, газ, драгоценные металлы и др.

Для увеличения показателей развития российского фондового рынка важно изучение опыта иностранных фондовых рынков. Российский фондовый рынок должен последовать примеру решения проблем, исходя из опыта более развитых фондовых рынков. Так, китайский фондовый рынок, занимающий лидирующие позиции на мировом рынке финансовых услуг, интересен следующими обстоятельствами:

- высокая прозрачность информации об эмитенте и о сделках, заключаемых на фондовых биржах;
- высокая суммарная капитализация компаний, допущенных к торгам на крупных биржах Китая: Токийской (4,4 трлн долл. США), Шанхайской (4 трлн долл. США) и Гонконгской (3,3 трлн долл. США).

Основные направления повышения привлекательности российского фондового рынка отражены в таблице 1.

Таблица 1

Основные направления повышения привлекательности российского фондового рынка

Направление	Содержание, цель	Примечание
Создание и поведение под законодательное регулирование системы страхования операций на фондовом рынке	<i>Цель:</i> минимизация финансовых потерь инвестиций в ценные бумаги и финансовые инструменты	Использование опыта США, заключающегося в обеспечении сохранности средств на инвестиционных счетах.
Совершенствование режимы налогообложения операций с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами	<i>Цель:</i> снижение налогового бремени как для эмитентов, предоставляющих услуги на финансовом рынке, так и для инвесторов, осуществляющих операции с ценными бумагами и производными финансовыми инструментами	<i>Введение налоговых каникул для инвесторов и снижение ставок по налогам на:</i> <ul style="list-style-type: none"> ○ доходы физических лиц, ○ прибыль организаций ○ добавленную стоимость и др.
Законодательное регулирование процессов выплаты дивидендного дохода	<i>Цель:</i> увеличение дивидендной доходности российских ценных бумаг на основе введения требований к величине (размеру) чистой прибыли, направляемой на выплату дивидендов	-
Дальнейшее проведение политики, направленной на привлечение населения к инвестициям на фондовом рынке через повышение привлекательности государственных ценных	<i>Цель:</i> повышение уровня инвестиционной культуры населения	Повышение привлекательности рынка ценных бумаг по сравнению с банковскими вкладами или другими способами защиты сбережений от инфляции

бумаг для населения		
Повышение прозрачности информации как о сделках на фондовой бирже, так и о деятельности эмитента	Требования к качеству информации об эмитенте ценных бумаг и его деятельности; предоставление оперативных данных о рейтинговой оценке участников финансового рынка; предоставление информации по отраслям экономики	-

К особой мере по повышению уровня развития фондового рынка является вопрос о создании и поведении под законодательное регулирование системы страхования операций на фондовом рынке, что обеспечивало бы надежную защиту прав инвестора в случае банкротства профессионального участника (посредника) фондового рынка. Необходимы поправки к нормативным актам, регулирующим данную деятельность, так как в существующем законодательстве:

- не устранена правовая неопределенность инвестора, связанная со случаем банкротства профессионального участника фондового рынка. Так, кредитная организация, осуществляющая посреднические операции на фондовом рынке должна отделять клиентские активы от собственных активов;
- не учитывается многоуровневость цепочек посредников на фондовом (финансовом) рынке, снижение защищенности клиента от одного уровня к последующему.

Таким образом, развитие российского фондового рынка - это сложный процесс, который может быть решен только при комплексном подходе со стороны как участников самого рынка, так и государственных органов. По мере развития инвестиционной инфраструктуры и решения всех перечисленных проблем будет расти и количество отечественных и иностранных инвесторов на фондовом рынке, что, несомненно, станет одним из главных факторов его роста и повышения ликвидности биржевых инструментов.

1. Дадашева О.Ю. Совершенствование модели инвестиционной банковской деятельности // Банковское дело. 2014. №7. С.64-67.
2. Рамазанов Т. Г. Система государственного регулирования, обеспечивающая предупреждение банкротства коммерческих банков // Финансы и кредит. 2012. №15. С. 68-76.
3. Рожкова И. В., Азарян Н. А. Экономическая сущность деятельности институциональных инвесторов на рынке ценных бумаг // Финансы и кредит. 2013. №9. С. 51-55.
4. Зверьков А. И., Зверькова Т.Н., Стратегические и организационные аспекты экспансии финансовых посредников // Финансы и кредит. 2013. №31. С. 37-47.
5. Зверьков А. И. Развитие форм взаимодействия и сотрудничества как определяющий фактор экспансии финансовых посредников // Банковское дело. 2013. №43. С. 21-34.
6. Белоглазова Г. Н., Давыдкин Ю. С. Интеграция банковского и страхового бизнеса на российском рынке: проблемы и перспективы // Банковские услуги. 2012. № 5. С. 22-25.
7. Белоусов А.Л. Вопросы регулирования деятельности организаторов торговли на рынке ценных бумаг // Финансы и кредит. 2016. №12. С.40–49.
8. Дарушин И.А., Львова Н.А. Российские эмитенты: вызовы формирующегося рынка // Финансы и кредит. 2014. №10. С. 42-50.
9. Лахно Ю.В. Анализ адаптивного развития российского рынка ценных бумаг // Финансы и кредит. 2017. №23. С.2243-2256.
10. Никифорова В.Д., Иванова Л.М. Рынок ценных бумаг и биржевое дело – СПб: 2016.
11. Рынок ценных бумаг: Учебное пособие для вузов / Под ред. Проф. Е.Ф. Жукова. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015. 399с.