

Щекатурова Екатерина Сергеевна
студентка бакалавриата
Финансовый университет при Правительстве
Российской Федерации
E-mail: morgan2301@mail.ru

Научный руководитель
Тропина Жанна Николаевна
доцент Департамента финансовых
рынков и банков Финансовый университет при
Правительстве Российской Федерации
E-mail: tropina_zanna@inbox.ru

РЫНОК ПРОИЗВОДНЫХ ФИНАНСОВЫХ ИНСТРУМЕНТОВ, ЕГО ПРАВОВОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ.

Аннотация: В данной работе рассматриваются вопросы функционирования рынка производных финансовых инструментов и некоторые нормативно-правовые акты, регулирующие работу данного рынка, также отражена позиция некоторых экономистов по вопросу совершенствования регулирования рынка производных финансовых инструментов.

Ключевые слова: производные финансовые инструменты, фьючерсный контракт, своп-договор, форвардный контракт, опцион.

THE MARKET OF DERIVATIVE FINANCIAL INSTRUMENTS, ITS LEGAL REGULATION.

Abstract: this paper discusses the functioning of the market of derivative financial instruments and some legal acts regulating the operation of this market, also

reflects the position of some economists on the issue of improving the regulation of the market of derivative financial instruments.

Keywords: derivative financial instruments, futures contract, swap contract, forward contract, option.

Переход нашей страны к рыночной экономике, расширение форм собственности, развитие предпринимательства и товарно-денежных отношений привели возрастанию традиционных рисков и появлению новых. Основными видами рисков являются:

- ценовой риск – вероятность потерь, связанных с негативным изменением цен на сырье, потребляемое компанией, либо на её продукцию;
- кредитный риск – риск потерь, которые могут возникать при невыполнении контрагентами (поставщиками, покупателями, банками, страховыми компаниями и др.) своих контрактных обязательств;
- валютный риск – возможные потери, связанные с неблагоприятным воздействием изменения валютных курсов на финансовые обязательства и требования компании;
- процентный риск – риск возможных потерь в результате негативного изменения процентных ставок на рынке, и связанный с обязательствами компании по выплате текущих задолженности по привлеченным кредитам и облигационным займам;
- и другие.

Изменение качества и количества рисков поспособствовало появлению новых инструментов управления ими, способных фиксировать риск и снижать издержки или же приносить прибыль. Как и в зарубежных странах в России такими инструментами стали деривативы.

При определении понятия «производные финансовые инструменты» различные исследователи делают упор на такие характеристики, как определение стоимости или прав по договору, порядок расчетов.

Большинство определяют деривативы как контракт/договор/соглашение, определяющие права и (или) обязанности сторон сделки. Итак, производные финансовые инструменты (ПФИ, деривативы) – двусторонние или многосторонние соглашения (контракты), базовым активом (объектом купли-продажи или хеджирования) которых являются сырье или сельскохозяйственная продукция, валютный курс, курс акций или облигаций, процентные ставки, фондовые индексы, количество выпавших осадков и т. п. Стоимость ПФИ может определяться как стоимость лежащих в их основе активов. Данные инструменты, взаимоотношения различных институтов финансового рынка и других участников, а также правовая основа определяют рынок ПФИ.

В отличие от других секторов финансового рынка, на рынке ПФИ не столько осуществляется перераспределение временно свободных денежных средств, сколько перераспределение различных рисков. Однако в последнее время наблюдается то, что ПФИ начали сами продуцировать риски, при этом риски могут неравномерно распределяться по рынку, то есть сосредотачиваться у некоторых его участников. Производство рисков может быть связано с финансовой неграмотностью граждан, просчетами и ошибками как профессиональных участников рынка, так и непрофессиональных, неточностью информации, ошибками компьютерных и программных систем, различиями в темпах развития экономических систем разных стран и др. Таким образом, производные вызывают обеспокоенность у регуляторов, так как способны угрожать устойчивости финансовой системы страны в целом, в этой связи особенно важным остается создание оптимальной системы регулирования рынка ПФИ. В настоящее время регулирование рынка производных финансовых инструментов проводится в рамках законодательства о рынке ценных бумаг. Г. А. Малов отмечает, что российский рынок деривативов относительно молод, поэтому пока что слабо разработана законодательная база (особенно в отношении внебиржевого рынка ПФИ). Во многом, поэтому вопросы регулирования рынка

производных в научной литературе рассматриваются в рамках рынка ценных бумаг.

Рассмотрим вопросы правового регулирования рынка деривативов в России. История правового регулирования ПФИ прослеживается с начала 1990-х гг. Законом РФ от 20.02.1992 № 2383-1 «О товарных биржах и биржевой торговле» (утратил силу с 01.01.2014 г.) впервые были определены такие виды биржевых сделок, как «форвардная сделка», «фьючерсная сделка» и «опционная сделка» (ст. 8), а также участники биржевой торговли (ст. 19), функции ЦБ РФ по контролю и надзору за деятельностью бирж (ст. 34, введена в 2013 г.) и др. В 2009 г. в данный закон были внесены изменения. Результатом изменений стало исключение из закона понятий названных сделок, а акцент в правовом регулировании деривативов, заключаемых на бирже, был перенесен в ФЗ от 22.04.1996 №39 «О рынке ценных бумаг». В 2010 году в ФЗ-39 было закреплено определение ПФИ («договор, за исключением договора РЕПО, предусматривающий одну или несколько обязанностей», предусмотренных законом), а также особенности заключения договоров, являющихся ПФИ.

Необходимо отметить, что особенностью правового регулирования ПФИ является базовый характер нормативных актов мегарегулятора финансового рынка – ЦБ РФ. В Указании Банка России от 16 февраля 2015 года № 3565-У «О видах производных финансовых инструментов» были определены виды ПФИ: опционный договор (контракт), форвардный договор (контракт), фьючерсный договор (контракт) и своп договор (контракт); даны определения каждому из договоров (контрактов), а также указаны активы, которые могут быть базисными для дериватива.

Отдельные аспекты регулирования деривативов также предусмотрены специальным законодательством. Например, Налоговый кодекс РФ определяет момент исполнения прав и обязанностей по операции с ПФИ, особенности формирования доходов и расходов налогоплательщика по операциям с производными финансовыми инструментами и т.д. В

Гражданском кодексе РФ был отражен опционный договор (ст. 429.2, 429.3). Однако НК РФ и ГК РФ не разрешает вопросы общего характера, а осуществляют регулирование в узкой сфере, т. е. рассчитаны на применение в частных случаях.

Некоторые авторы отмечают, что, в силу большого значения рынка ПФИ, правовое регулирование данного рынка в России требует совершенствования. Так, например, А. Е. Гаврилов указывает на проблему простоты изложения нормативных положений в Указании Банка России о видах ПФИ и в законе о рынке ценных бумаг, т. е. формулировки непрактичны и не позволяют эффективно решать вопросы на практике. Т. Ю. Сафонова поднимает проблему определения места рынка деривативов в системе финансового рынка и считает неверным вывод о тождественности фондового и деривативного рынков. Н. С. Мельникова, А. В. Коннова и А. С. Логвинова одной из проблем использования деривативов считают несбалансированность регулирования ПФИ (т. е. поправки в законодательную базу вносятся по мере возникновения проблем).

В целом я согласна с позициями авторов. Возможно, стоит задуматься о пересмотре правового регулирования рынка ПФИ и принять отдельный закон, аналогичный закону о рынке ценных бумаг, который будет определять основные понятия и регулировать отношения, возникающие на рынке ПФИ.

В связи с быстрым развитием рынка деривативов (появлением новых инструментов, увеличением количества заключенных контрактов/договоров) необходимо также усовершенствовать надзор за ним. Стоит отметить, что сам ЦБ РФ в «Основных направлениях развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019-2021 гг.» указывает на то, что совершенствование надзора может способствовать росту качества управления рисками и своевременному выявлению сфер повышенных рисков.

В настоящее время рынок деривативов занимает определенную долю финансового рынка с точки зрения объемов и спектра используемых

инструментов. Возникновение новых рисков, способных неблагоприятно повлиять на участников рынка деривативов и в целом на финансовую систему страны, способствует появлению новых финансовых инструментов. Поскольку в России деривативы на данный момент не регулируются единым нормативно-правовым актом, рынок ПФИ сложно контролировать. Подход, в котором рынок деривативов признается частью рынка ценных бумаг, а следовательно, предусматривается единая система регулирования ценных бумаг и ПФИ, является ошибочным. Использование данного подхода может привести к тому, что значительная часть рынка производных, выходящая за пределы фондового рынка (например, рынок процентных, валютных и товарных свопов), остается слабо регулируемой.

Принятие отдельного закона о ПФИ станет основой нормативно-правовой базой, регулирующей рынок деривативов в Российской Федерации. При этом возможно стоит анализировать мировой опыт регулирования рынка производных, и рекомендации международных организаций в отношении регулирования финансового рынка, в том числе Банка международных расчетов, Международного валютного фонда и др. Российский рынок деривативов имеет большой потенциал развития, особенно, в части проведения операций по хеджированию предприятиями реального сектора экономики. Существует необходимость реализации активной государственной политики, направленной на развитие рынка ПФИ, который способен обеспечить потребность экономических субъектов в снижении рисков. Поэтому условием развития национального биржевого и внебиржевого рынков деривативов, повышения мотивации к использованию различных видов ПФИ всеми участниками рынка, является принятие соответствующей нормативной базы. Таким образом, у российских банков и компаний, государственных предприятий будут расширены возможности для осуществления операций по снижению рисков. Всё это поспособствует углублению, расширению и повышению устойчивости национального финансового рынка и экономики страны в целом.

СПИСОК ИСПОЛЬЗОВАННЫХ ИСТОЧНИКОВ

- 1 Гражданский кодекс Российской Федерации часть 1 от 30.11.1994 №51-ФЗ
- 2 Налоговый кодекс Российской Федерации часть 2 от 05.08.2000 №117-ФЗ
- 3 Закон РФ от 20.02.1992 № 2383-1 «О товарных биржах и биржевой торговле» (утратил силу с 01.01.2014 г.)
- 4 Федеральный закон от 22.04.1996 №39 «О рынке ценных бумаг»
- 5 Указание Банка России от 16.02.2015 № 3565-У «О видах производных финансовых инструментов»
- 6 Кредитные организации на срочном рынке: вопросы правового регулирования: монография /Малов Г. А. – М.: Юстицинформ, 2017.
- 7 Болтанова Е. С. Производные финансовые инструменты: развитие российского законодательства // Вестник Томского государственного университета. – 2019. – № 444. – С. 217–221.
- 8 Гаврилов А. Е. Пробелы правового регулирования рынка производных финансовых инструментов // Международный центр науки и образования. – 2018. – С. 4-8.
- 12 Тропина Ж.Н. Повышение экономической активности населения как способ преодоления демографического дисбаланса. Сборник. Моделирование демографического развития и социально-экономическая эффективность реализации демографической политики России. Материалы международной научно-практической конференции. Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации, Институт социально-экономических исследований РАН. 2015. С. 334-338
- 13 Проект Банка России от 18.10.2018 «Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на период 2019-2021 гг.».

