

Научная статья
<https://doi.org/10.23672/SAE.2023.87.88.013>
УДК 34



АРГУМЕНТЫ В ПОЛЬЗУ ГАРМОНИЗАЦИИ РЕГУЛИРОВАНИЯ ЗАЩИТЫ ПРАВ РОЗНИЧНЫХ ИНВЕСТОРОВ НА МЕЖДУНАРОДНЫХ РЫНКАХ ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ

Максимов Р.А.,

Московский финансово-промышленный университет «Синергия»

Аннотация. В современном мире на глобальном финансовом рынке особую актуальность приобретает проблема защиты прав розничных инвесторов, которые играют важную роль в функционировании финансовых рынков и способствуют экономическому росту и финансовой стабильности. Цель: привести аргументы в пользу гармонизации регулирования защиты прав розничных инвесторов на международных рынках финансовых услуг. Методы: анализ, синтез, обобщение и систематизации научных источников по проблеме исследования. Результаты. В данной статье основное внимание уделяется важности гармонизированного регулирования для защиты розничных инвесторов на международных рынках финансовых услуг. В ней представлены аргументы и доказательства в поддержку необходимости гармонизации, подчеркнуты преимущества, которые она приносит, такие как повышение доверия инвесторов, повышение эффективности рынка и упрощение трансграничных инвестиций. В статье рассматриваются тематические исследования и анализ данных, с целью демонстрации положительного влияния гармонизированного регулирования на защиту инвесторов и стабильность рынка. Кроме того, статья содержит рекомендации для политиков и регулирующих органов.

Выводы. Подчеркиваются потенциальные долгосрочные преимущества единого подхода к регулированию и его роль в защите прав розничных инвесторов в быстро меняющейся финансовой среде.

Ключевые слова: гармонизированное регулирование, защита, розничные инвесторы, международные рынки финансовых услуг, аргументы, преимущества, доверие инвесторов, эффективность рынка, трансграничное содействие инвестициям, тематические исследования, анализ данных, будущие тенденции, проблемы, возможности, новые технологии, динамика глобального рынка, рекомендации, международное сотрудничество, координация.

ARGUMENTS IN FAVOR OF HARMONIZED REGULATION OF THE PROTECTION OF THE RIGHTS OF RETAIL INVESTORS IN INTERNATIONAL FINANCIAL SERVICES MARKETS

Roman A. Maksimov

Moscow Financial and Industrial University «Synergy», Moscow, Russian Federation

Abstract: In the modern world, in the global financial market, the problem of protecting the rights of retail investors, who play an important role in the functioning of financial markets and contribute to economic growth and financial stability, is of particular relevance. Object: to present

arguments in favor of the harmonization of the regulation of the protection of the rights of retail investors in international financial services markets. Methods: analysis, synthesis, generalization and systematization of scientific sources on the research problem. Findings: This article focuses on the importance of harmonized regulation in protecting retail investors in international financial services markets. It presents arguments and evidence in support of the need for harmonization, highlighting the benefits it brings, such as increased investor confidence, improved market efficiency, and easier cross-border investment. The article reviews case studies and data analysis to demonstrate the positive impact of harmonized regulation on investor protection and market stability. In addition, the article contains recommendations for policy makers and regulators. Conclusions: Highlights the potential long-term benefits of a unified regulatory approach and its role in protecting the rights of retail investors in a rapidly changing financial environment.

Keywords: *harmonized regulation, protection, retail investors, international financial services markets, arguments, benefits, investor confidence, market efficiency, cross-border investment facilitation, case studies, data analysis, future trends, challenges, opportunities, emerging technologies, global market dynamics, recommendations, international collaboration, coordination.*

Введение.

В современном мире на глобальном финансовом рынке существует такая проблема, как защита прав розничных инвесторов. Несмотря на тот факт, что розничные инвесторы обычно являются относительно небольшими игроками на рынке финансовых услуг, они играют важную роль в функционировании финансовых рынков и способствуют экономическому росту и финансовой стабильности [7, с. 11]. Глобализация и трансграничный характер современных финансовых услуг привели к возникновению проблем с обеспечением последовательной и эффективной защиты таких инвесторов.

Одним из возможных решений данной проблемы или, по крайней мере, опций для снижения риска для розничных инвесторов, является концепция гармонизированного регулирования защиты прав розничных инвесторов на международных рынках финансовых услуг. Под гармонизированным регулированием подразумевается разработка и внедрение

единых стандартов регулирования в различных юрисдикциях с целью защиты прав и интересов розничных инвесторов [1, с. 34]. Создавая единую структуру, такой подход направлен на создание равных условий для участников рынка, повышение доверия инвесторов и содействие эффективным и безопасным трансграничным сделкам.

Автор статьи ставит перед собой следующую цель – представить убедительные аргументы в пользу гармонизированного регулирования для защиты розничных инвесторов на международных рынках финансовых услуг. Путем всестороннего анализа текущей ситуации и изучив потенциальные преимущества и сложности гармонизации, в этой статье автором анализируется значение согласованного регулирования как средства обеспечения надежной защиты розничных инвесторов и укрепления целостности рынка. Представляя доводы в пользу гармонизированного регулирования, эта статья призвана внести свой вклад в продолжающуюся

ся дискуссию о необходимости усиления защиты розничных инвесторов на международных рынках финансовых услуг.

Результаты.

В первую очередь, следует разобраться с главными акторами на международных рынках финансовых услуг. К таким субъектам относятся финансовые учреждения, регулирующие органы и индивидуальные и институциональные инвесторы. Финансовые учреждения составляют основу международных рынков финансовых услуг. Эти учреждения включают в себя коммерческие и инвестиционные банки, страховые компании, компании по управлению активами и другие организации, которые предоставляют финансовые услуги клиентам. Они занимаются такими видами деятельности, как кредитование, управление инвестициями и привлечение капитала. Финансовые учреждения связывают участников рынка, облегчая трансграничный поток капитала [5, с. 131].

Регулирующие органы несут ответственность за надзор и обеспечение соблюдения правил, регулирующих финансовые рынки. Они играют решающую роль в поддержании целостности рынка, защите инвесторов и обеспечении честной и прозрачной практики [4, с. 59]. Регулирующие органы различаются в зависимости от юрисдикции и могут включать центральные банки, комиссии по ценным бумагам, органы финансового регулирования и надзорные органы.

Ключевыми участниками рынка ценных бумаг являются инвесторы, которых принято делить на две группы: индивидуальных и институциональных. Это деление основывается на критерии собственности на инвестируемый капитал. Так, инвесторы, ведущие деятельность за счет собственных средств и получающие все результаты инвестиций – относятся к индивидуальным инвесторам. Розничный инвестор на рынке ценных бумаг – это физическое лицо, самостоятельно ведущее инвестиционную деятельность за счет собственных средств и полностью присваивающее результаты инвестиций [10, с. 263]. Розничные инвесторы могут заниматься такой деятельностью, как покупка и продажа ценных бумаг, инвестирование в паевые инвестиционные фонды или использование финансовых услуг, предлагаемых финансовыми учреждениями. Обеспечение надлежащей защиты инвесторов имеет важное значение для их дальнейшего участия в глобальной финансовой системе. Эти основные участники международных рынков финансовых услуг взаимодействуют и влияют друг на друга в сложной экосистеме. Понимание роли этих участников имеет важное значение для решения проблем защиты розничных инвесторов и продвижения гармонизированного регулирования на международных рынках финансовых услуг.

Проблема отсутствия гармонизированного подхода является весьма актуальной. Это связано в первую

очередь с тем, что в различных юрисдикциях установлены разные наборы правил и положений [11, с. 18]. Поэтому отсутствие гармонизации создает проблемы и ограничения в обеспечении последовательной и надежной защиты инвесторов. Существующая нормативно-правовая база для защиты розничных инвесторов демонстрирует широкий спектр подходов, включая требования о раскрытии информации и повышение финансовой грамотности населения [8, с. 37]. Эти правила обычно формируются национальными законами, нормативными актами и отраслевой практикой, что приводит к сложному и фрагментированному ландшафту.

Одной из основных проблем нынешнего фрагментарного подхода к регулированию является отсутствие единообразия в стандартах защиты инвесторов. Различные нормативные требования в разных юрисдикциях усложняют работу розничных инвесторов, что, в свою очередь, не позволяет им работать с максимальной эффективностью [2, с.111]. Кроме того, такой фрагментарный подход может приводить к ситуации, когда поставщики финансовых услуг используют пробелы в регулировании, работая в юрисдикциях с более слабыми мерами защиты инвесторов. Это не только подрывает целостность финансовой системы, но и создает значительные риски для розничных инвесторов, которые могут неосознанно сотрудничать с менее добросовестными поставщиками услуг. Например, глобальный финансовый кризис 2008 го-

да выявил значительные недостатки в регулятивном надзоре за сложными финансовыми продуктами, что привело к значительным потерям для розничных инвесторов по всему миру. Отсутствие единых стандартов и неадекватные требования к раскрытию информации о рисках способствовали распространению ценных бумаг, обеспеченных ипотекой, и других непрозрачных инструментов, что в конечном итоге нанесло значительный ущерб ничего не подозревающим инвесторам [9].

Гармонизированное регулирование, характеризующееся установлением единых регулятивных стандартов в разных юрисдикциях, имеет важное значение для защиты прав розничных инвесторов на международных рынках финансовых услуг. Автором предлагаются следующие аргументы в пользу гармонизации:

1. Одним из основных аргументов является увеличение защиты розничных инвесторов. Различные и непоследовательные правила в разных юрисдикциях делают розничных инвесторов уязвимыми для злоупотреблений, неадекватного раскрытия информации и других рисков. Гармонизированное регулирование гарантирует, что розничным инвесторам предоставляется постоянный и надежный уровень защиты, независимо от их географического положения.

2. Гармонизированное регулирование играет важную роль в укреплении доверия инвесторов. Единая нормативно-правовая база

обеспечивает ясность, прозрачность и предсказуемость для розничных инвесторов. Когда инвесторы уверены, что их права и интересы защищены единообразно, они с большей вероятностью будут участвовать в операциях на финансовых рынках, что приведет к увеличению потоков инвестиций.

3. Непоследовательные правила создают барьеры для входа, препятствуют конкуренции и усложняют процедуры для соблюдения требований, необходимые финансовым учреждениям, работающим в нескольких юрисдикциях. Гармонизация устраняет избыточные и противоречивые нормативные требования, позволяя финансовым учреждениям более эффективно распределять ресурсы и сокращая расходы.

4. Гармонизированное регулирование облегчает трансграничные инвестиции, устраняя регулятивные барьеры и сложности, что в свою очередь упрощает процесс доступа к зарубежным рынкам для розничных инвесторов.

5. Гармонизация регулирования имеет ряд экономических и финансовых последствий. Во-первых, она повышает целостность рынка за счет продвижения честной и прозрачной практики, сокращения манипулирования рынком и снижения системных рисков. Во-вторых, она способствует финансовой стабильности за счет согласования нормативных стандартов и сведения к минимуму рисков, которые могут привести к сбоям в работе рынка. В-третьих,

гармонизированное регулирование облегчает трансграничный надзор и обмен информацией, повышая эффективность контроля.

Таким образом, автором доказана необходимость гармонизированного регулирования защиты прав розничных инвесторов на международных рынках финансовых услуг. Такая гармонизация предлагает повышенную защиту, вселяет доверие инвесторам, способствует повышению эффективности рынка, облегчает трансграничные инвестиции и предоставляет значительные экономические и финансовые преимущества.

Чтобы дополнительно проиллюстрировать преимущества гармонизированного регулирования для розничных инвесторов на международных рынках финансовых услуг, рассмотрим пример успешной региональной гармонизации регулирования. Внедрение Директивы о рынках финансовых инструментов (Markets in Financial Instruments Directive или MiFID II) в Европейском союзе представляет собой убедительный пример преимуществ гармонизированного регулирования. Директива направлена на гармонизацию стандартов защиты инвесторов, повышение прозрачности и продвижение целостности рынка. Согласно ней были введены последовательные требования к раскрытию информации инвесторам. В результате розничные инвесторы в странах-членах ЕС стали защищены едиными правилами, обеспечивающими равный режим и снижающими информационную асимметрию. Ис-

следования показали, что Директива способствовала повышению доверия инвесторов, повышению прозрачности ценообразования и затрат, а также способствовал трансграничным инвестициям в ЕС [3, с.15].

В рамках данного исследования автором предлагаются прогнозы относительно будущих тенденций в области защиты розничных инвесторов и гармонизированного регулирования. В будущем для защиты розничных инвесторов, скорее всего, будет уделяться большее внимание к обучению инвесторов, а также расширению их прав и возможностей. Регулирующие органы и финансовые учреждения будут уделять все больше внимания предоставлению четкой, доступной и всеобъемлющей информации розничным инвесторам, что позволит им принимать обоснованные инвестиционные решения. Кроме того, будет расти признание потребности в персонализированных и адаптированных финансовых консультациях и услугах для удовлетворения разнообразных потребностей розничных инвесторов.

Одной из основных проблем для гармонизации регулирования скорее всего будет являться необходимость достижения консенсуса между различными юрисдикциями с различными правовыми системами, культурными нормами и рыночной практикой. Такая договоренность требует тесного международного сотрудничества, координации и взаимопонимания. Кроме того, крайне важно найти правильный баланс

между гармонизацией и гибкостью для учета региональных нюансов и особенностей.

Однако внедрение гармонизированного регулирования также открывает дополнительные возможности. Поэтому оно может способствовать росту трансграничных транзакций и объема глобальных финансовых услуг, что в свою очередь может принести пользу, как розничным инвесторам, так и финансовым учреждениям. Более того, гармонизированное регулирование способствует международному сотрудничеству и обмену знаниями, что ведет к повышению эффективности регулирования и инноваций.

Новые технологии, такие как блокчейн, искусственный интеллект и цифровые платформы, способны существенно повлиять на нормативно-правовую базу. Эти технологии открывают возможности для более эффективных и безопасных финансовых транзакций, автоматизированного контроля за соблюдением требований и повышения качества обслуживания инвесторов. Кроме того, динамика глобального рынка, такая как геополитические сдвиги, изменение предпочтений инвесторов и финансовые инновации, будет определять будущее гармонизированного регулирования.

В целях содействия согласованному регулированию для защиты розничных инвесторов на международных рынках финансовых услуг, лицам, определяющим политику, и

регулирующим органам предлагают следующие рекомендации.

Разработчики политики и регулирующие органы должны уделять приоритетное внимание международному сотрудничеству и координации для достижения согласованного регулирования. Необходимы регулярные диалоги, механизмы обмена информацией и совместные инициативы регулирующих органов разных юрисдикций. Этому может способствовать создание международных рабочих групп, форумов и платформ, на которых регулирующие органы могут обмениваться передовым опытом, опытом гармонизации и подходами к регулированию.

Регулирующие органы должны сосредоточиться на гармонизации основных принципов регулирования, лежащих в основе защиты инвесторов. В частности, на таких областях, как требования к раскрытию информации. Согласовав эти фундаментальные принципы, можно свести к минимуму несоответствия и расхождения в нормативных требованиях, создав равные условия для розничных инвесторов.

Директивные органы должны изучить возможность разработки соглашений о взаимном признании, позволяющих трансграничное признание нормативных стандартов и процедур. Эти соглашения облегчают трансграничное предоставление финансовых услуг и позволяют розничным инвесторам получать доступ к инвестиционным возможностям в различных юрисдикциях. Соглаше-

ния о взаимном признании могут заключаться на двусторонней основе или в рамках региональных инициатив, способствуя гармонизации и снижая регулятивные барьеры.

Регулирующие органы должны использовать технологические решения для содействия согласованному регулированию. Внедрение технологий регулирования (RegTech) и технологий надзора (SupTech) может упростить мониторинг соответствия, автоматизировать процессы отчетности и улучшить анализ данных [6, с. 88]. Использование технологии распределенного реестра (Distributed Ledger Technology или DLT) и смарт-контрактов может обеспечить безопасные и прозрачные транзакции при соблюдении нормативных требований. Регуляторные органы должны активно взаимодействовать с финансовыми учреждениями и поставщиками технологий, чтобы использовать потенциал этих технологий для гармонизированного регулирования.

Директивные органы и регулирующие органы должны уделять первоочередное внимание инициативам по обучению и защите инвесторов. Розничные инвесторы должны быть оснащены знаниями и инструментами для принятия обоснованных инвестиционных решений. Регулирующие органы также должны усилить правоприменительные меры для предотвращения мошенничества и защиты розничных инвесторов от неправомерных действий.

Регулирующим органам следует создать механизмы для постоянно-

го мониторинга и оценки эффективности гармонизированного регулирования. Следует проводить регулярную оценку результатов регулирования и воздействия на защиту инвесторов, уделяя особое внимание выявлению областей, требующих улучшения, и устранению возникающих рисков.

Выполняя эти рекомендации, директивные и регулирующие органы могут способствовать продвижению гармонизированного регулирования для защиты розничных инвесторов на международных рынках финансовых услуг.

Заключение.

В заключение следует подчеркнуть важность гармонизированного регулирования для защиты прав розничных инвесторов на международ-

ных рынках финансовых услуг. Гармонизированное регулирование предлагает ряд преимуществ, в том числе усиленную защиту инвесторов, повышение доверия к финансовым институтам, повышение эффективности рынка и упрощение трансграничных инвестиций. Единый подход к регулированию ведет к повышению доверия инвесторов и стабильности рынка, что приносит пользу всем заинтересованным сторонам. Принимая рекомендации, изложенные в этой статье, политики и регулирующие органы могут внести свой вклад в разработку согласованной нормативно-правовой базы, которая защищает права розничных инвесторов и поддерживает рост мировых финансовых рынков.

Конфликт интересов

Не указан.

Conflict of Interest

None declared.

Рецензия

Все статьи проходят рецензирование в формате double-blind peer review (рецензенту неизвестны имя и должность автора, автору неизвестны имя и должность рецензента). Рецензия может быть предоставлена заинтересованным лицам по запросу.

Review

All articles are reviewed in the double-blind peer review format (the reviewer does not know the name and position of the author, the author does not know the name and position of the reviewer). The review can be provided to interested persons upon request.

Литература:

1. *Абрамов А., Радыгин А., Чернова М. Регулирование финансовых рынков: модели, эволюция, эффективность // Вопросы экономики. 2014. № 2. С. 33–49.*
2. *Голодникова А. Е., Ефремов А. А., Цыганков Д. Б. Под знаком «регуляторной гильотины»: как разорвать замкнутый круг дерегулирования и ре-регулирования? // Закон. 2021. № 2. С. 105–117.*
3. *Касьянов Р. А. MiFID II: регулирование деятельности финансовых торговых площадок в ЕС // Финансы и управление. 2018. №2. С. 13–21.*
4. *Кулакова В. К. Финансовое регулирование в США при новом президенте Д. Трампе // Деньги и кредит. 2017. №. 10. С. 57–63.*
5. *Ларионова И.В. Модель оценки эффективности регулирования банковского сектора // Вестник МГИМО. 2014. № 1. С. 127–135.*
6. *Лобунец А. О. Современные регуляторные технологии supotech и regtech // Научные исследования и инновации. 2021. №6. С. 86–91.*
7. *Основные направления развития финансового рынка Российской Федерации на 2022 год и период 2023–2024 годов / Центральный банк Российской Федерации. 2021. 31 с.*

8. Пастушенко Е.Н., Земцова Л.Н. Роль правовых актов Центрального банка Российской Федерации в регулировании отношений в сфере финансового рынка // *Актуальные проблемы государства и права*. 2017. С. 35-42.

9. Розничный инвестор мало чем отличается от потребителей банковских продуктов, но защищен гораздо хуже них // *Закон*. 2021. № 4.

10. Яцковский М.М. Розничный инвестор на российском рынке ценных бумаг // *Актуальные проблемы гуманитарных и естественных наук*. 2015. №8-1. С. 262-264.

11. Abbott K., Levi-Faur D., Snidal D. *Theorizing regulatory intermediaries: The RIT model*. *The ANNALS of the American academy of political and social science*. 2017. No. 670(1): 14-35.

References:

1. Abramov A., Radygin A., Chernova M. *Regulation of financial markets: models, evolution, efficiency* // *Questions of Economics*. 2014. No. 2. Pp. 33-49.

2. Golodnikova A. E., Efremov A. A., Tsygankov D. B. *Under the sign of the «regulatory guillotine»: how to break the vicious circle of deregulation and re-regulation?* // *Law*. 2021. No. 2. Pp. 105-117

3. Kasyanov R. A. *MiFID II: regulation of financial trading platforms in the EU* // *Finance and Management*. 2018. No. 2. Pp. 13-21

4. Kulakova V. K. *Financial regulation in the USA under the new President D. Trump* // *Money and credit*. 2017. No. 10. Pp. 57-63.

5. Larionova I.V. *A model for evaluating the effectiveness of banking sector regulation*. *Vestnik MGIMO*. 2014. No. 1. Ph. 127-135.

6. Lobunets A. O. *Modern regulatory technologies suptech and regtech* // *Scientific research and innovations*. 2021. No. 6. Pp. 86-91

7. *The main directions of development of the financial market of the Russian Federation for 2022 and the period 2023-2024* / *Central Bank of the Russian Federation*. 2021. 31 p.

8. Pastushenko E.N., Zemtsova L.N. *The role of legal acts of the Central Bank of the Russian Federation in regulating relations in the financial market* // *Actual problems of state and law*. 2017. P. 35.

9. *A retail investor is not much different from consumers of banking products, but is protected much worse than them* // *Law*. 2021. No. 4.

10. Yatskovsky M.M. *Retail investor in the Russian securities market* // *Actual problems of the humanities and natural sciences*. 2015. No. 8-1. Pp. 262-264.

11. Abbott K., Levi-Faur D., Snidal D. *Theorizing regulatory intermediaries: The RIT model*. *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science*. 2017. No. 670(1): 14-35.

Информация об авторе

Максимов Роман Алексеевич, аспирант факультета частноправовых (цивилистических наук) наук, «Московский финансово-промышленный университет «Синергия», Москва, Российская Федерация, e-mail: rmaximov11@gmail.com

Roman A. Maksimov, post-graduate student of the Faculty of Private Law (civilistic sciences) Sciences, «Moscow Financial and Industrial University «Synergy», Moscow, Russian Federation