

СЫЧЕВ Матвей Сергеевич,
аспирант, МФПУ «Синергия» г. Москва,
e-mail: matvey-sychev@mail.ru

ОСОБЕННОСТИ МЕЖДУНАРОДНОЙ БИРЖЕВОЙ ТОРГОВЛИ В СОВРЕМЕННЫХ УСЛОВИЯХ

Аннотация. В настоящей научной статье автор рассматривает особенности международной биржевой торговли в современных условиях с правовой точки зрения. Автор кратко приводит статистику развития мировой биржевой торговли в целом, отмечает явные перспективы для дальнейшего развития. Далее автор переходит к изучению опыта правового регулирования международной биржевой торговли на территории ЕС и ЕАЭС, рассматривает конкретные правовые источники. В заключении научной статьи автор выделяет общие тенденции в правовом регулировании международной биржевой торговли, указывает на наличие предпосылок для дальнейшего совершенствования правовой регламентации. Объектом исследования являются особенности международной биржевой торговли в современных условиях с правовой точки зрения. Целью исследования является комплексный, последовательный анализ особенностей международной биржевой торговли в современных условиях с правовой точки зрения. Методы исследования: формально-юридический, компаративистский, сравнительный анализ, диалектический, обобщение, конкретизация, систематизация и системный метод, дедукция, иные методы теоретического и практического уровней научного познания. Научная новизна исследования заключается в подготовке комплексного исследования, формировании авторских выводов относительно особенностей международной биржевой торговли в современных условиях с правовой точки зрения. Данная научная статья, таким образом, будет полезна теоретикам, практикам, обучающимся и профессорско-преподавательскому составу гуманитарных и иных направлений подготовки, а также более широкому кругу читателей, интересующихся особенностями международной биржевой торговли в современных условиях с правовой точки зрения.

Ключевые слова: правовое регулирование, биржа, биржевая торговля, международная биржевая торговля, современное состояние, мировая экономика, правовые аспекты.

SYCHEV Matvey Sergeevich,
postgraduate student,
IFPU "Synergy", Moscow

FEATURES OF INTERNATIONAL EXCHANGE TRADING IN MODERN CONDITIONS

Annotation. In this scientific article, the author considers the features of international exchange trading in modern conditions from a legal point of view. The author briefly provides statistics on the development of global exchange trading in general, notes obvious prospects for further development. Then the author moves on to study the experience of legal regulation of international exchange trading in the EU and the EAEU, considers specific legal sources. In the conclusion of the scientific article, the author highlights general trends in the legal regulation of international exchange trading, indicates the presence of prerequisites for further improvement of legal regulation. The object of the study is the features of international exchange trading in modern conditions from a legal point of view. The purpose of the study is a comprehensive, consistent analysis of the features of international exchange trading in modern conditions from a legal point of view. Research methods: formal-legal, comparative, comparative analysis, dialectical, generalization, specification, systematization and system method, deduction, other methods of theoretical and practical levels of scientific knowledge. The scientific novelty of the research lies in the preparation of a comprehensive study, the formation

of the author's conclusions regarding the features of international exchange trading in modern conditions from a legal point of view. This scientific article, therefore, will be useful to theorists, practitioners, students and faculty of humanitarian and other areas of training, as well as a wider range of readers interested in the features of international exchange trading in modern conditions from a legal point of view.

Key words: legal regulation, exchange, exchange trading, international exchange trading, current state, global economy, legal aspects.

Биржевая торговля в современной экономике выступает одной из значимых ее составляющих и наиболее высокодоходных. При этом нельзя сказать, что в каком-либо государстве мира биржевая торговля преобладает среди других – так, сегодня достаточно

крупными игроками на фондовом рынке являются США, страны Европы, Канада, Индия, Япония, Австралия. В последний год наблюдается активное развитие также рынков России и Китая, на что обращают внимание как зарубежные исследователи, так и отечественные экономисты (диаграмма 1) [7].

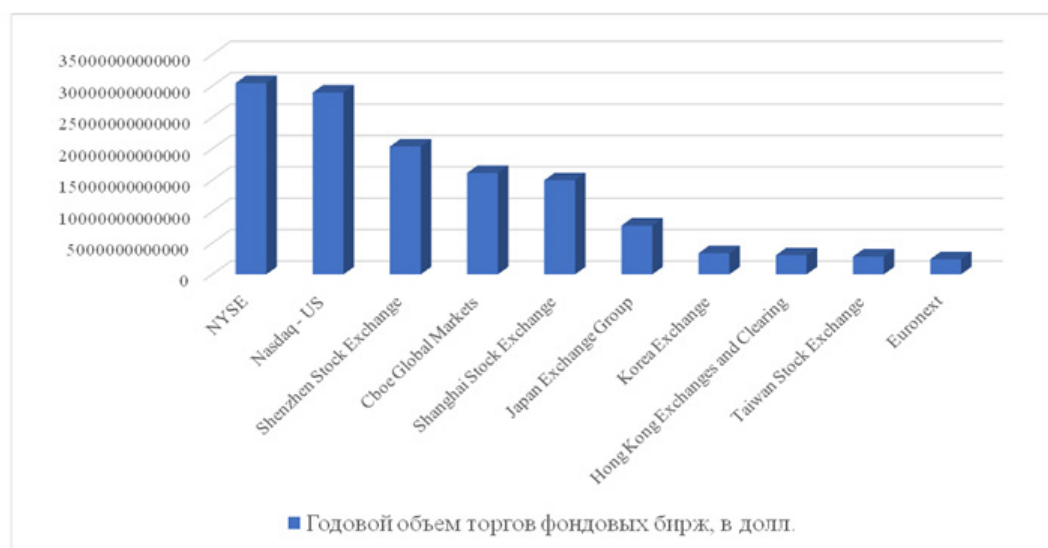


Диаграмма 1. Статистические показатели по годовому объему торгов крупнейших мировых фондовых бирж, топ-10 по доходности (по данным Statbase.ru)

Так, в 2024 г., по отметкам издания «Bloomberg», из 20 крупнейших мировых фондовых рынков своего исторического максимума достигли 14, и это, по замечаниям экспертов, «небывалый рост», что сопровождается ростом корпоративных доходов и развитием «здоровой экономики» в целом. По прогнозам издания, в дальнейшем ожидается продолжение роста рынков при снижении процентных ставок и рисков, что, собственно, и можно наблюдать по статистическим показателям уже текущего года [7].

Иными словами, биржевая торговля на международном уровне в последние несколько лет развивается достаточно активно, характеризуется стабильностью и устойчивостью, а также обладает качественными предпосылками для дальнейшего поступательного роста. Учитывая такую практическую востребованность биржевых сделок, очевидным выступает вопрос о формирова-

нии качественного правового регулирования таких правоотношений. Остановимся на данном вопросе более детально.

Анализируя нормативно-правовую базу, в первую очередь, необходимо отталкиваться от того, что, несмотря на усложненность иностранным элементом, тем не менее, биржевая торговля в любом государстве базируется, прежде всего, на нормах национального права [2; 4]. Таким образом, всегда международная биржевая торговля – это совокупность правовых источников национального и международного уровня.

На международном уровне правовое регулирование биржевой торговли осуществляется, прежде всего, в рамках конкретных публично-правовых объединений. Например, на территории Европейского Союза (далее – ЕС), страны-участницы которого выступают одними из наиболее крупных игроков мирового фондового рынка,

регламентация биржевых правоотношений осуществляется с помощью нескольких ключевых документов. В частности, это принятые в 2018 г. и значительным образом расширившие существующую на тот момент правовую базу MiFID II/MiFIR (Markets in Financial Instruments Directive/Regulation). Целью принятия данных источников стало совершенствование правового регулирования функционирования финансовых рынков на территории ЕС, а также повышение защищенности прав инвесторов. Наиболее значимыми положениями документа необходимо назвать следующие:

- закрепление более жестких требований к прозрачности биржевых сделок;
- развитие механизмов контроля, в т.ч. внедрение инструментов мониторинга, автоматизированных проверок и лимитов;
- установление «ограничителей», которые автоматически блокируют биржевую торговлю в периоды крайней волатильности, что, в общем и целом, позволяет поддерживать стабильность финансового рынка;
- скорректированы требования к отчетности о рыночных данных участников рынка;
- иное [5].

Другим важным документом, регламентирующим биржевые правоотношения на территории ЕС, следует обозначить вступивший в силу в 2012 г. Регламент ЕС EMIR (European Market Infrastructure Regulation) (далее – Регламент). Последняя редакция документа датируется 2019 г. Основная направленность Регламента – это качественное влияние на снижение системных рисков и операционной деятельности, содействие предотвращению фактического краха финансовой системы в потенциальном будущем.

Регламент включает правовое регулирование по ряду отдельных направлений, среди которых выделим следующие: – регламентация внебиржевых деривативов, что устанавливает более жесткие требования к предоставлению отчетности, причем по всем производным инструментам вне зависимости от их конкретных характеристик;

– среди требований к отчетности отдельно необходимо отметить обязательство субъектов биржевой торговли по предоставлению отчетов с детальным описанием каждой реализованной внебиржевой сделки в торговые репозитории;

– внедрение системы и отдельных ее элементов по управлению рисками, что включает, к примеру, методологический инструментарий по снижению рисков, практические рекомендации по использованию отдельных процедур, и т.д.

Иными словами, принятие рассматриваемого Регламента имеет своей главной целью повышение стабильности и устойчивости бирже-

вых сделок, установление мер гарантированности соблюдения прав и законных интересов участников биржевых правоотношений, а также повышение прозрачности финансового рынка и привлечение к участию в таких сделках новых игроков [10].

Проанализируем еще один стратегически значимый документ, действующий на территории ЕС, – это UCITS (Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities), или регуляторная рамка Европейской комиссии для управления и продажи взаимных фондов (далее – Директива). Отметим, что данная Директива имеет несколько различных редакций, последняя из которых вступила в силу в январе 2023 г. Цель данного документа – повышение общей эффективности функционирования единого рынка, упрощение движения фондов на территории ЕС, а также повышение защищенности инвесторов, вкладывающихся в коллективные инвестиционные фонды. Основными положениями Директивы выступают следующие:

- определение общих стандартов управления фондами, а также требований непосредственно к активам фондов;
- повышение прозрачности и открытости работы финансового рынка, в т.ч. это касается требований к раскрытию информации о рисках и комиссиях;
- внедрение инструментов диверсификации портфелей, ограничения концентрации инвестиций и ряда других;
- иное [5; 7].

Таким образом, рассмотренные выше документы – это часть регуляторной системы ЕС по обеспечению качественной стабильности и устойчивости биржевой торговли в рамках региона, повышению защищенности и нормативной гарантированности прав, законных интересов участников биржевых сделок, а также по созданию комплексной базы для дальнейшего поступательного развития мирового биржевого рынка в целом.

ЕС в данном отношении ожидаемо выступает одним из лидеров, где мы можем наблюдать не только широкую практическую востребованность биржевой торговли как таковой, но также параллельное формирование соответствующего правового регулирования, которое отличается оперативностью в реагировании, системностью, комплексностью, высоким качеством нормативной проработки и юридической техники, а потому вполне может служить примером для других публично-правовых объединений.

Проанализируем еще одно региональное объединение, государства которого также активно участвуют в биржевой торговле, – это ЕАЭС, участником которого в т.ч. выступает и Россия, одновременно являясь одним из лидеров Союза.

Так, одним из наиболее «свежих» правовых источников, действующих на территории ЕАЭС, в настоящее время является принятое в октябре 2024 г. Распоряжение Евразийского межправительственного совета «Об утверждении Концепции формирования общего биржевого (организованного) рынка товаров в рамках ЕАЭС» (далее – Распоряжение, Концепция). В частности, наиболее значимыми положениями документа выступают следующие:

- разработка единого терминологического аппарата, включающего совокупность наиболее значимых для биржевых правоотношений понятий – к примеру, это «биржевая (организованная) торговля товарами», «товар», «спецификация на товар», иные;

- принципы формирования общего биржевого рынка ЕАЭС, цели и задачи функционирования такого рынка, а также правовой статус субъектов правоотношений;

- особенности правового регулирования на территории, реализация разного рода инструментов ценообразования, мониторинга и информационного обеспечения;

- иное [8].

Таким образом, рассматриваемая Концепция, по справедливым замечаниям экспертов, представляет собой детальный, системно проработанный правовой источник, комплексную базу для создания качественно нового биржевого рынка, действующего на территории ЕАЭС. Это показывает, что законодатель, под которым в данном случае понимается совокупность законотворческих субъектов государств-участников, крайне заинтересован в развитии биржевой торговли в рамках ЕАЭС, в ее совершенствовании, что выступает источником повышения стабильности и устойчивости всего ЕАЭС как регионального публично-правового образования.

Еще одним примером правовых источников, регламентирующих биржевые правоотношения на территории ЕАЭС, можно обозначить принятое в январе 2025 г. в г. Алматы Соглашение о трансграничном допуске к размещению и обращению ценных бумаг на организованных торгах в государствах-членах ЕАЭС. Предполагается, что любая страна-участница обладает правом на допуск ценных бумаг к размещению в других государствах-участниках, причем такое размещение происходит на обычных условиях, не менее благоприятных, чем при традиционном размещении самим государством-участником. Несмотря на общий либеральный характер, тем не менее, документ определяет и ряд ограничений, связанных, к примеру, с запретом на размещение по обозначенным «льготным» условиям ценных бумаг,

действующих только в пределах территорий стран-участниц (государств-членов) с особым правовым режимом в области финансового рынка [2; 4]. Иными словами, биржевая торговля ЕАЭС, несмотря на явный демократичный характер, тем не менее, санкционирована некоторыми более жесткими рамками, что не позволяет допускать нарушения конкуренции или злоупотребление правом в целом.

Кроме обозначенных, биржевая торговля на территории ЕАЭС регламентирована и рядом других правовых источников.

Таким образом, на основании представленного анализа, можно определить следующие особенности международной биржевой торговли в контексте ее правовой составляющей.

Во-первых, мы наблюдаем, как законодатель стремится сохранять правило «кнути и пряника», т.е., даже допуская определенный либерализм в отношении реализации биржевых сделок, параллельно устанавливает жесткие требования для участников правоотношений, что призвано не допускать разного рода злоупотреблений, недобросовестного поведения, а также создать единые правовые рамки для каждого субъекта биржевой торговли. Поэтому можно говорить о сочетании императивного и диспозитивного методов в правовом регулировании.

Во-вторых, как видно из представленного выше анализа статистических данных, сегодня биржевая торговля развивается довольно активно, а это свидетельствует о необходимости правового регулирования быть динамичным, гибким, уметь оперативно реагировать на изменения в общественных отношениях. Анализ некоторых правовых источников выше показывает, что современное правовое регулирование международной биржевой торговли вполне соответствует этим требованиям. Причем законодатель идет не только по пути принятия новых правовых документов, но и активно вносит изменения в уже действующие [6].

В-третьих, мы можем наблюдать явную зависимость международной биржевой торговли от ее территориального признака. Так, на территории ЕС, где биржи действуют довольно давно, имеют уже солидный исторический опыт (в т.ч. в контексте правового регулирования), профильные нормы права отличаются более точечным, детальным характером, а положения общей направленности если и включены в законодательство, то являются качественно новыми, смелыми правовотворческими решениями, скорее – реакцией на требования финансового рынка к изменениям.

Если же, например, анализировать правовое регулирование на территории ЕАЭС, то мы наблюдаем, что здесь в настоящее время даже к

понятийному аппарату биржевых правоотношений существуют большие вопросы, что явно прослеживается через исследование Концепции, представленное выше по тексту. Иными словами, на территории ЕАЭС профильное правовое регулирование в настоящее время лишь формируется, с учетом правовых и социально-экономических особенностей стран-участниц. Как справедливо отмечают эксперты, в разработке правового регулирования в т.ч. активно используется и позитивный опыт ЕС как одного из лидеров в законодательной составляющей [9].

Иными словами, правовое регулирование международной биржевой торговли сегодня отличается динамичным, постоянно меняющимся характером, наличием определенной совокупности базовых правовых норм и источников, с одновременным поиском надежных правовых инструментов для повышения эффективности функционирования финансового рынка.

Полагаем, в подобной ситуации сложно обозначить конкретные точки роста для правовой составляющей международной биржевой торговли, т.к. региональные финансовые рынки находятся в несколько разных состояниях. Однако очевидной во всех представленных вариантах выступает целевая направленность законодателя на повышение прозрачности, обеспечение стабильности функционирования биржевой торговли, повышение степени защищенности участников правоотношений. Так, обозначенные цели заявлены в качестве ключевых в Распоряжении Коллегии Евразийской экономической комиссии от 03.11.2020 № 159 «Об утверждении плана мероприятий («дорожной карты») по формированию общего биржевого пространства в рамках Евразийского экономического союза», положения которой активно реализуются и в настоящее время [3]. Считаем это еще одним явным доказательством того, что в дальнейшем международная биржевая торговля будет лишь развиваться, а правовое регулирование – трансформироваться и совершенствоваться.

Кратко обозначим ключевые выводы по результатам представленного выше научного исследования.

Предметом изучения в настоящей научной статье выступают особенности международной биржевой торговли в правовом аспекте.

Прежде всего, автор исследует статистические показатели о развитии международной биржевой торговли, акцентирует внимание на территориальном признаке реализации биржевых правоотношений. В научной работе это более детально анализируется на примерах функционирования биржевых рынков ЕС и ЕАЭС.

Рассмотрев некоторые ключевые правовые источники, автор отмечает следующие характерные особенности международной биржевой торговли в правовом аспекте:

- сочетание императивного и диспозитивного методов в правовом регулировании;
- необходимость правового регулирования быть динамичным, гибким, уметь оперативно реагировать на изменения в общественных отношениях;
- явная зависимость международной биржевой торговли от ее территориального признака;
- иное [5].

Опыт ЕС, в т.ч. приведенный в данной работе, представляет особый интерес при разработке правового регулирования рассматриваемых правоотношений «с нуля»: к примеру, это правовая форма регулирования в диалектике – т.е., фактически с момента имплементации первых актов, которые косвенно затрагивали функционирование рынков, до находящегося в постоянном движении современного пакета правовых источников. Автор справедливо отмечает, что позитивный опыт ЕС используется при формировании законодательной базы других публично-правовых образований, в т.ч. ЕАЭС [9].

В конечном итоге, автор делает вывод, что высокая практическая значимость биржевой торговли и широкое распространение таких правоотношений свидетельствует о наличии явных точек роста для развития, совершенствования профильного правового регулирования, а также усиления взаимодействия между субъектами.

Список литературы:

- [1] Алхутов А. В. История правового регулирования биржевой торговли / А. В. Алхутов. Текст: непосредственный // Молодой ученый. 2025. № 11 (562). – С. 111-114.
- [2] Кривокорченко Л.В. Современные особенности товарной биржи // Российский внешнеэкономический вестник. 2019. № 13. – С. 185-194.
- [3] Правовое регулирование электронной торговли в зарубежных странах: монография / О.М. Сакович, С.В. Соловьева, С.С. Щербак и др.; отв. ред. Н.Г. Семилютина, О.А. Терновая; Институт законодательства и сравнительного правоведения при Правительстве Российской Федерации. М.: ООО «ЮРИДИЧЕСКАЯ ФИРМА КОНТРАКТ», 2019. – 272 с.
- [4] Сребник Б. В. Финансовые рынки: профессиональная деятельность на рынке ценных бумаг: учеб. пособие. М.: НИЦ ИНФРА-М, 2022. – 366 с.
- [5] Тимофеева А.А., Марков Д.Е. Московская биржа и ее позиция среди ведущих мировых бирж // Азимут научных исследований: экономика и управление. 2021. № 10. – С. 99-108.

[6] Тихонов М.А., Мужиканова Я.Р. Особенности развития фондовой биржи в современных условиях // Символ науки. 2023. № 11. – С. 53-70.

[7] Тренды развития финансового сектора 2023–2025: как они отразятся на фондовом рынке [Электронный ресурс] – Режим доступа: – URL: <https://journal.open-broker.ru/research/trendy-razvitiya-finanso-vogo-sektora/>

[8] Хачатурова К.И. Меры противодействия недобросовестным торговым практикам на зарубежных биржевых товарных рынках // Правовой энергетический форум. 2024. № 2. – С. 88–98.

[9] Черненко И. Российский рынок под санкциями. Что делать инвестору после февраля? [Электронный ресурс] – Режим доступа: – URL: <https://investfuture.ru/articles/id/rossijskij-rynok-pod-sanktsijamichto-delat-investoru-posle-fevralja>

[10] Чуприна Я.С. К вопросу правового регулирования биржевых сделок [Электронный ресурс] – Режим доступа: – URL: https://elib.sfu-kras.ru/bitstream/handle/2311/17080/s07_191.pdf?sequence=1&isAllowed=y

References:

[1] Alkhutov A. V. Istoriya pravovogo regulirovaniya birzhevoj trgovli / A. V. Alkhutov. Tekst: neposredstvennyj // Molodoj uchenyj. 2025. № 11 (562). – С. 111-114.

[2] Krivokorchenko L.V. Sovremennye osobennosti tovarnoj birzhi // Rossijskij vneshneehkonomicheskij vestnik. 2019. № 13. – С. 185-194.

[3] Pravovoe regulirovanie ehlektronnoj trgovli v zarubezhnykh stranakh: monografiya / O.M. Sakovich, S.V. Solov'eva, S.S. Shcherbak i dr.; otv. red.

N.G. Semilyutina, O.A. Ternovaya; Institut zakonodatel'stva i sravnitel'nogo pravovedeniya pri Pravitel'stve Rossijskoj Federacii. M.: ООО «YURIDICHESKAYA FIRMA KONTRAKT», 2019. – 272 s.

[4] Srebnik B. V. Finansovye rynki: professional'naya deyatel'nost' na rynke cennykh bumag: ucheb. posobie. M.: NIC INFRA-M, 2022. – 366 s.

[5] Timofeeva A.A., Markov D.E. Moskovskaya birzha i ee pozitsiya sredi vedushchikh mirovykh birzh // Azimut nauchnykh issledovanij: ehkonomika i upravlenie. 2021. № 10. – С. 99-108.

[6] Tikhonov M.A., Muzhikanova YA.R. Osobennosti razvitiya fondovoj birzhi v sovremennykh usloviyakh // Simvol nauki. 2023. № 11. – С. 53-70.

[7] Trendy razvitiya finansovogo sektora 2023–2025: kak oni otrazyatsya na fondovom rynke [Ehlektronnyj resurs] – Rezhim dostupa: – URL: <https://journal.open-broker.ru/research/trendy-razvitiya-finanso-vogo-sektora/>

[8] Khachaturova K.I. Mery protivodejstviya nedobrosovestnym trgovym praktikam na zarubezhnykh birzhevykh tovarnykh rynkakh // Pravovoj ehnergeticheskij forum. 2024. № 2. – С. 88–98.

[9] Chernenko I. Rossijskij rynek pod sankciyami. Chto delat' investoru posle fevralya? [Ehlektronnyj resurs] – Rezhim dostupa: – URL: <https://investfuture.ru/articles/id/rossijskij-rynok-pod-sanktsijamichto-delat-investoru-posle-fevralja>

[10] Chuprina YA.S. K voprosu pravovogo regulirovaniya birzhevykh sdelok [Ehlektronnyj resurs] – Rezhim dostupa: – URL: https://elib.sfu-kras.ru/bitstream/handle/2311/17080/s07_191.pdf?sequence=1&isAllowed=y



ЮРКОПАНИ

www.law-books.ru

Юридическое издательство «ЮРКОПАНИ»
издает научные журналы:

- Научно-правовой журнал «Образование и право», рекомендованный ВАК Министерства науки и высшего образования России (специальности 12.00.01, 12.00.02), выходит 1 раз в месяц.
- Научно-правовой журнал «Право и жизнь», рецензируемый (РИНЦ, E-Library), выходит 1 раз в 3 месяца.