

Интернет-журнал «Наукоедение» ISSN 2223-5167 <http://naukovedenie.ru/>

Том 9, №4 (2017) <http://naukovedenie.ru/vol9-4.php>

URL статьи: <http://naukovedenie.ru/PDF/69EVN417.pdf>

Статья опубликована 30.08.2017

Ссылка для цитирования этой статьи:

Лисицкая Т.С., Нейжмак Ю.С. Инсайдерская торговля и манипулирование ценами на финансовом рынке // Интернет-журнал «НАУКОВЕДЕНИЕ» Том 9, №4 (2017) <http://naukovedenie.ru/PDF/69EVN417.pdf> (доступ свободный). Загл. с экрана. Яз. рус., англ.

УДК 336.7

Лисицкая Татьяна Сергеевна

ФБГОУ ВО «Донской государственный технический университет», Россия, Ростов-на-Дону¹
Доцент кафедры «Финансы и кредит»
Кандидат экономических наук
E-mail: tania_lisitskaia@rambler.ru
РИНЦ: http://elibrary.ru/author_items.asp?authorid=243031

Нейжмак Юлия Сергеевна

ФБГОУ ВО «Донской государственный технический университет», Россия, Ростов-на-Дону
Магистрант 2 года обучения
E-mail: Ispaniolka@mail.ru

Инсайдерская торговля и манипулирование ценами на финансовом рынке

Аннотация. В настоящее время о состоянии любого экономического субъекта можно судить по динамике котировок его ценных бумаг на финансовом рынке. Помимо этого, финансовый рынок можно представить в виде «лакмусовой бумаги» всей мировой экономики: любой финансовый кризис, экономический спад или рост отражаются на курсах мировых ценных бумаг. Свойство рынка ценных бумаг отражать состояние мировой экономики позволяет проследить тренд ее развития, и чем эффективнее функционирует рынок, тем точнее можно выявить его реальное положение. Именно поэтому рынок ценных бумаг является объектом совершенствования многих стран, в частности противодействие недобросовестной деятельности участников рынка по отношению к другим, злоупотреблению эмитентов, мошенничеству и другим торговым практикам, разрушающим целостность и эффективность рынка.

Начиная с прошлого века участники рынка ценных бумаг с целью получения дополнительного дохода использовали различные схемы махинаций, которые со временем, по причине негативного воздействия на рынок, привлекли внимание регулирующих органов. Применение тех или иных санкций против нарушителей побудили последних развивать новые схемы запрещенных торговых практик. Однако их специфика, как и основа, остается неизменной – использование инсайдерской информации и манипулирование ценами на финансовом рынке.

В ходе исследования авторами предложена систематизация положительных и негативных последствий инсайда на основе метода их первичного выявления, вызванная необходимостью ограничения практики инсайдерской торговли и манипулирования ценами, а

¹ 349630, Ростовская область, город Сальск, ул. Буденного 44

также мероприятия по ужесточению ответственности за недобросовестные действия в российской практике.

Предложенная многоступенчатая система мер позволит создать благоприятные условия для взаимодействия непрерывного, периодического и систематического контроля финансового рынка, предоставляя широкие возможности для гибкого подхода к созданию оперативного реагирования на недобросовестные рыночные практики и возможного их предотвращения.

Ключевые слова: асимметрия информации; инсайдерская информация; манипулирование ценами; финансовый рынок

На отечественном финансовом рынке отмечены лишь отдельные элементы регулирования инсайдерской торговли. Однако единого, эффективного механизма противодействия инсайдерской торговле не сформировано. Это влечет за собой появление возможностей для беспрепятственного совершения сделок с использованием служебной информации, что негативно отражается как на финансовом рынке, так и на экономике страны в целом.

Инсайдерская торговля возникает в условиях информационной асимметрии: одни участники финансового рынка располагают секретной существенной информацией, способной повлиять на котировки ценных бумаг в будущем, и предпочитают совершение сделок на ее основе. Такие сделки практически всегда приносят прибыль, но так как нарушается принцип равного доступа к информации, они запрещены.

Можно предложить следующий подход к классификации инсайдеров (рис. 1), позволяющий идентифицировать участников торговли и установить их функционал.

Среди участников финансового рынка инсайдеры обладают определенными преимуществами, главное из них – возможность раньше и точнее других предположить вероятное изменение курса той или иной ценной бумаги [2, 5].



Рисунок 1. Классификация инсайдеров (составлено авторами)

Из систематизации положительных и негативных последствий инсайда (табл. 1) следует необходимость ограничения практики инсайдерской торговли и манипулирования ценами.

Для этого с помощью обзора применения инсайда на финансовом рынке и анализа совершенных на российском и зарубежном рынке сделок неправомерного использования инсайдерской информации можно предложить метод их первичного выявления, состоящего из нескольких этапов (рис. 2).

Таблица 1

Последствия, наносимые инсайдерской торговлей различным субъектам финансового рынка

Последствия осуществления инсайдерской торговли	Компания-Эмитент	Крупнейший игрок	Рядовой инвестор	Рынок капитала в целом
Негативные	Потеря акционерного источника финансирования	Отсутствуют	Возникновение убытков	Снижение инвестиционной привлекательности
				Увеличение стоимости капитала и потеря частных инвесторов
	Урон деловой репутации компании			Разрушение механизма естественного ценообразования
	Ограничение свободной конкуренции участников рынка			
Положительные	Поощрение менеджеров	Получение прибыли	Прибыль от трейдинга на основе производной информации	Отсутствуют
	Мотиваций сотрудников к улучшению качества труда	Избежание потерь путем несовершения определенных сделок		
	Поощрение владельцев больших пакетов бумаг			

Составлено авторами

Основа разработанного метода – публикуемые данные о ценах финансовых активов, их объеме торгов – доступны любому инвестору.

На текущую дату на российском рынке зафиксирован 61 официальный случай манипулирования ценами и 3 случая неправомерного использования инсайдерской информации², включая использование служебной информации и ее передачу.

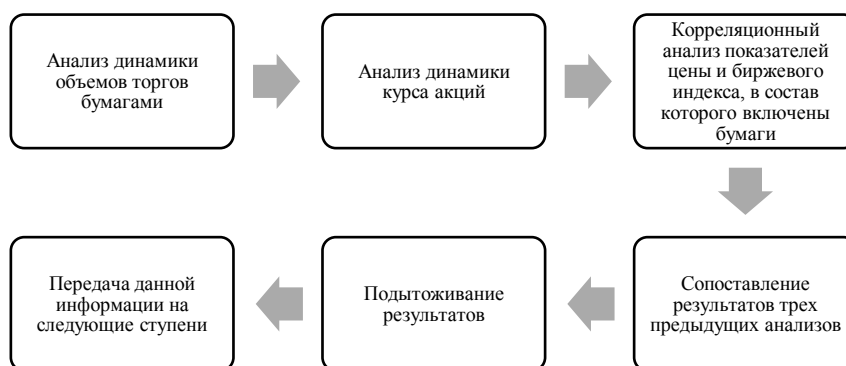


Рисунок 2. *Этапы предложенного авторами метода выявления сделок, совершенных с использованием инсайдерской информации*

² По данным сайта Центрального банка Российской Федерации URL: https://www.cbr.ru/finmarket/inside/inside_detect/.

Проанализировав динамику цен и объемов торгов данными сделок и проведя корреляционный анализ этих показателей, можно отметить несколько важных моментов, на которые стоит обратить внимание финансовому регулятору.

1. Необоснованное колебание цены, резкое увеличение объема торгов рассматриваемых инструментов, результаты корреляционного анализа с коротким временным лагом в привязке к фондовому индексу – это первые признаки сделок, совершенных на основе служебной информации.
2. На российских биржах публикуются данные о количестве совершенных сделок, что может способствовать выявлению фактов инсайдерских сделок путем создания системы регистрации простых отклонений на бирже.
3. Российские контрольные службы при выявлении возможных случаев инсайдерской торговли, в первую очередь, следят за ростом цены финансовых активов, тогда как целесообразнее анализировать объем торгов. Пока российский финансовый рынок не настолько масштабный, инсайдерская торговля будет вызывать сильные колебание курса финансовых инструментов, что было заметно в рассмотренных примерах, однако развитие рынка РФ не стоит на месте и в дальнейшем могут возникнуть проблемы.

На основе полученных аналитических разработок и сравнительного анализа в качестве рекомендаций по выявлению и пресечению инсайдерских и манипулятивных практик на российском рынке ценных бумаг кроме предложенного метода необходимо ужесточение наказания за нарушение закона (табл. 2), а также привлечение лиц, помогающих в раскрытии подобных преступлений за вознаграждение, которое могло быть выплачено из штрафа, наложенного на нарушителя, запрет государственным структурам использовать внутреннюю информацию, в целях заключения сделок на рынке ценных бумаг [6, 9, 10].

Таблица 2

Сравнительный анализ санкций за недобросовестные действия, применяемых в российской и зарубежной практике

Виды нарушений и санкции за них	Россия	США
	Манипулирование ценами на рынке, причинившее ущерб превышающий 2 500 000 рублей	Информационное манипулирование
Штраф	В сумме 300 000-500 000 руб.; или в размере заработной платы или иного дохода осужденного за период от 1 до 3 лет.	Определяется прецедентным правом
Лишение свободы	Сроком до 4-х лет с лишением права занимать определенные должности до 3 лет или без такового.	До 10 лет
	Манипулирование ценами на рынке, причинившее ущерб в особо крупном размере (свыше 10 000 000 рублей)	Манипулирование ценами на биржевых торгах
Штраф	В сумме 500 000-1 000 000 рублей или в размере заработной платы или иного дохода осужденного за период от 2 до 5 лет.	Определяется прецедентным правом
Лишение свободы	Сроком до 7 лет со штрафом в размере до 1 000 000 рублей или в размере дохода осужденного за период до 3 лет или без такового с лишением права занимать определенные должности на срок до 3 лет или без такового.	До 10 лет

Виды нарушений и санкции за них	Россия	США	
		Манипулирование ценами на рынке, причинившее ущерб превышающий 2 500 000 рублей	Информационное манипулирование
Неправомерное использование инсайдерской информации			
Штраф	Аналогичные штрафам и тюремным заключениям за манипулирование рынком.	Физическое лицо	Юридическое лицо
		100 000-1 000 000 долл. США	500 000-2 500 000 долл. США
Лишение свободы		До 10 лет с лишением права занимать те или иные должности на срок до 5 лет	
Неправомерная передача инсайдерской информации			
Штраф	500 000-1 000 000 рублей или в размере дохода осужденного за период от 2 до 4 лет.	Определяется прецедентным правом	
Лишение свободы	Сроком от 2 до 6 лет, которому может сопутствовать наложение штрафа в размере до 100 000 руб., а также лишением права занимать определенные должности на срок до 4 лет.	Сроком от 7 до 10 лет	

Составлено авторами

Таким образом, многоступенчатая система мер позволит создать благоприятные условия для взаимодействия непрерывного, периодического и систематического контроля финансового рынка, предоставляя широкие возможности для гибкого подхода к созданию оперативного реагирования на недобросовестные рыночные практики и возможного их предотвращения.

ЛИТЕРАТУРА

1. Агапеева Е. В. Правовое регулирование рынка ценных бумаг в России и США: Учебное пособие – М: ЮНИТИ-ДАНА, 2012. – 159 с.
2. Емельянова Е. А. Манипулирование рынком и неправомерное использование инсайдерской информации как факторы ограничения конкуренции // Конкурентное право. – 2012. – № 1. – С. 11-17.
3. Нидерхоффер В. Практика биржевых спекуляций / В. Нидерхоффер, Л. Кеннер; Пер. с англ. – 5-е изд. – М.: Альпина Паблишер, 2012. – 507 с.
4. Мануйленко В. В., Куницын И. И. Статистические и балльно-весовые методы оценки репутационных рисков коммерческих банков // Национальные интересы: приоритеты и безопасность. – 2017. – Том 13, № 1 (346). – С. 106-118.
5. Силин Е. Л. Принятие Закона об инсайде – формальность или требование времени? // Внутренний контроль в кредитной организации. – 2012. – № 1. – С. 38-51.
6. Чиркова Е. В., Агамян Г. Р. Инсайдерская торговля на российском фондовом рынке перед объявлениями о сделках по слияниям и поглощениям // Экономический журнал ВШЭ. – 2015. – Т.19, № 3. – С. 395-422.
7. Cumming, D., Johan S, Global market surveillance, American Law and Economics Review 10, 2008. – p. 454-506.
8. Levine T. A, Mathews A. F., Manipulative Practices Past, Present And Future II Postgraduate Course in Federal Securities Law. – American Law Institute. – 1990.
9. Pulliam S., Bray Ch. Trader Draws Record Sentence. // The Wall Street Journal, 2011. [Электронный ресурс] – URL: <http://www.wsj.com>.
10. Securities Exchange Act of 1934 [AS AMENDED THROUGH P.L. 112-158, APPROVED AUGUST 10, 2012] // U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION [Электронный ресурс] – URL: <https://www.sec.gov/about/laws/sea34.pdf>.

Lisitskaya Tatiana Sergeevna

Don state technical university, Russia, Rostov-on-Don
E-mail: tania_lisitskaia@rambler.ru

Neyzhmak Yulia Sergeevna

Don state technical university, Russia, Rostov-on-Don
E-mail: Ispaniolka@mail.ru

Insider trading and manipulation of prices in the financial market

Abstract. Currently, the status of any economic entity can be judged by the dynamics of quotations of its securities in the financial market. In addition, the financial market can be represented in the form of "litmus paper" of the entire world economy: any financial crisis, economic recession or growth is reflected in the rates of world securities. The property of the securities market to reflect the state of the world economy allows us to trace the trend of its development, and the more effectively the market functions, the more accurately it is possible to reveal its real position. That is why the securities market is the object of improvement in many countries, in particular in the areas of counteracting the unfair activities of market participants in relation to others, abuse of issuers, fraud and other trade practices that destroy the integrity and efficiency of the market.

Since the last century, the securities market participants, with the aim of generating additional income, have come up with various schemes of fraud, which over time, due to the negative impact on the market, attracted the attention of regulator. The regulator uses certain sanctions against violators and develop new schemes of prohibited trade practices. However, their specificity, as the basis, remains unchanged – use of insider information and the manipulation of prices in the financial market.

In this article, the authors proposed the systematization of positive and negative consequences of insider which is based on the method of their primary detection and caused by the need to restrict the practice of insider trading and price manipulation, as well as measures to tighten the responsibility for dishonest actions in Russian.

The proposed multi-stage system of measures will create favorable conditions for the interaction of continuous, periodic and systematic monitoring of the financial market, providing ample opportunities for a flexible approach to creating an operational response to unscrupulous market practices and their possible prevention.

Keywords: asymmetry of information; insider information; price manipulation; financial market

Lisitskaya Tatiana Sergeevna

Don state technical university, Russia, Rostov-on-Don
E-mail: tania_lisitskaia@rambler.ru

Neyzhmak Yulia Sergeevna

Don state technical university, Russia, Rostov-on-Don
E-mail: Ispaniolka@mail.ru

Insider trading and manipulation of prices in the financial market

Abstract. Currently, the status of any economic entity can be judged by the dynamics of quotations of its securities in the financial market. In addition, the financial market can be represented in the form of "litmus paper" of the entire world economy: any financial crisis, economic recession or growth is reflected in the rates of world securities. The property of the securities market to reflect the state of the world economy allows us to trace the trend of its development, and the more effectively the market functions, the more accurately it is possible to reveal its real position. That is why the securities market is the object of improvement in many countries, in particular in the areas of counteracting the unfair activities of market participants in relation to others, abuse of issuers, fraud and other trade practices that destroy the integrity and efficiency of the market.

Since the last century, the securities market participants, with the aim of generating additional income, have come up with various schemes of fraud, which over time, due to the negative impact on the market, attracted the attention of regulator. The regulator uses certain sanctions against violators and develop new schemes of prohibited trade practices. However, their specificity, as the basis, remains unchanged – use of insider information and the manipulation of prices in the financial market.

In this article, the authors proposed the systematization of positive and negative consequences of insider which is based on the method of their primary detection and caused by the need to restrict the practice of insider trading and price manipulation, as well as measures to tighten the responsibility for dishonest actions in Russian.

The proposed multi-stage system of measures will create favorable conditions for the interaction of continuous, periodic and systematic monitoring of the financial market, providing ample opportunities for a flexible approach to creating an operational response to unscrupulous market practices and their possible prevention.

Keywords: asymmetry of information; insider information; price manipulation; financial market