**Курсова робота**

З дисципліни «Фінансовий ринок»

**На тему :**Розвиток законодавства з фінансового ринку у країнах з розвинутою економікою (на прикладі США, Великобританії, Німеччини та Франції)

**Зміст**

1. Вступ
2. І Розділ Регулювання фінансового ринку США
3. 1.1 Регулювання фондового ринку США
4. 1.2 Регулювання грошового ринку США
5. ІІ Розділ Регулювання фінансового ринку Великобританії
6. 2.1 Регулювання фондового ринку Великобританії
7. 2.1Регулювання грошового ринку Великобританії
8. ІІІ.Розділ Регулювання фінансового ринку Німеччини
9. 3.1 Регулювання фондового ринку Німеччини
10. 3.2 Регулювання грошового ринку Німеччини
11. IV Розділ Регулювання фінансового ринку Франції

12.4.1Регулювання фондового ринку Франції

13. 4.2 Регулювання грошового ринку Франції

14 Висновки

15.Додатки 1, 2

16 Література

ВСТУП

Фінасовий ринок належить до однієї з найважливіших складових економки держави і тому потребує державного регулювання. Протягом формування фінансового ринку було розроблено законодавчу та нормативно-правову базу, створено інституційні форми організаці фінансових відносин,. Водночас динамізм фінансових відносин, їх інтернаціоналізація потребують постійного вдосконалення чинного законодавства, приведення його у відповідність із сучасними економічними реаліямия, і тому кожна країна намагаєтьсявдосконали регулювання фінансових ринків, для підвищення авторитету країни та утримання стійкого положення наміжнародному фінансовому ринку.

Основними складниками фінансового ринку являються: ринок грошей та ринок капіталів, основною складовою якого є ринок цінних паперів, тобто фондовий ринок, ці ринки найбільш загально характеризують фінансовий устрій та дають можливість уявити функціонування всіх складових фінансового ринку, як елементів цих двох основних сегментів фінансового ринку

В даній роботі будуть розглянуті поступовий розвиток законодавства та нормативне регулювання економічно розвинутих країн світу на прикладі історичного розвитку державного регулювання фондового ринку та ринку грошей США, Німеччини, Великобританії та Франції.

Завданням цієї курсової роботи являється висвітлення основних моментів, що вплинули на розвиток та на регулювання фінансового ринку економічно розвинутих країн; методи та шляхи якими державна влада створює інструменти регулювання економічними процесами на фондовому та грошовому ринках цих країн;створення та функціонування органві державного управління; основні нормативно парвові акти, що регулюють відносини на фінансовому ринку. Метою курсової роботи являється : на основі здійсненого дослідження історії розвитку регулювання фінансового ринку зробити порівняльний аналіз методів, шляхів та інструментів управління фінансовими процесами, що проходять на фондовомута грошовому ринках під впливом загальсвітових економічних факторів у розглянутих нище розділах. Оскільки кожна країна обирає власні методи подолання економічних проблем системи регулювання у кожної країні унікальна, тобто розглянувши весь шлях країни від початку становлення до сучасної ситуації на ринку можна зробити висновок про ефективність її регулювання, та степінь гнучкості пристосування інструментів управління до світової економічної ситуації. Розглянувши всі ці аспекти можна також порівняти ступінь впливу тої чи іншої країни на міжнародний фінансовий ринок та на фінансовий ринок окремовзятої країни.

**І.РОЗДІЛ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ США**

**1.1**.РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ США

Переломним етапом у розвитку капіталістичної економіки була світова економічна криза 1929-1933 рр. Проте найруйнівніших форм набула саме Велика депресія в США. І саме в Америці в 30-х роках виникла перша в світі найбільш жорстка та ефективна система державного регулювання ринку цінних паперів.

У подальшому фондовий ринок не зазнав вже таких руйнівних криз. Не було і настільки серьозних втрат для інвесторів у зв`язку з банкрутством акціонерних компаній.

Велика депресія була переборена, в США сформувалася нова, більш стійка до катаклізмів фінансова система. Остаточно розділилися функції інвестиуційних і комерційних банків, тим самим рядові власники банків були захищені від наслідків біржових спекуляцій. Очевидно, що однією з причин стабізації галузі виявилося встановлення правил гри на фінансовому ринку, введення жорстких стандартів провадження бізнесу в цій сфері.

Однак вже на початку XX століття численні афери і махінації на фондовому ринку викликали необхідність вирішувати питання про державне регулювання. У деяких штатах були закони, спрямовані на захист інвесторів, так звані Закони голубих небес( blu-sky-lows), оскільки вони запобігали появі «спекулятивних схем, в яких немає такої основи, як у голубих небес».

У США ринок цінних паперів регулюється Федеральними і місцевими законами.федеральні закони регламентують пропозицію і продаж цінних паперів через пошту та інші механізми торгівлі між штатами. Закони про цінні папери штатів іноді відрізняються від федеральних, однак учасники ринку повинні дотримуватись як федеральних законів, так і законів штату.

Першим законодавчим актом, який регулює ринок цінних паперів на федеральному рівні, був Закон процінні папери 1933 року, який дістав назвуЗакону справедливості відносно цінних паперів. Ввін вимагає від емітентів реєстрації нових випусків і надання необхідної для інвесторів інформації –принцип «розкриття інформації» мета реєстрації –надати інвесторам інформацію, необхідну для оцінки цінних паперів. Реєстрація не є гарантією їх вартості; вона здійснюється SEC. Винні у наданні не достовірної інформації можуть бути оштрафовані та\або покарані тюремним ув`язненням. При повідомленні емітентом недостовірної або помилкової інформації інвестори, згідно із Законом, мають право звертатися до суду на емітента з позовом.

Не потребують реєстрації:цінні папери федерального уряду, фтатів та муніципалітетів; цінні папери що випускаються на строк не більше 270 діб; публічна емісія на суму не більше 5 млн.дол; цінні папери не комерційних організацій; цінні папери,що продаються в середині штату.

Законом також забороняються фальсифікаціїпри здійсненні торгівлі цінними паперами, шахрайські дії при торгівлі, як зареєстрованимиакціями так і тими, що не підлягають реєстрації.

Відмінності Закону про фондові біржі 1934 року : поширення попереднього закону на вторинний ринок; запровадження реєстрації національних бірж, брокерів і дилерів.

Після прийняття даного Закону з`явилася можливість створювати саморегулоьвані організації для контролювання індустрії цінних паперів. Акт ставить поза законом маніпуляції з цінними паперами, вводить обмеження на продаж без покриття, на купівлю цінних паперів у кредит, а також встановлює жорсткі обмеження на торгівлю власними цінними паперами інсайдерами –директорами і керівниками корпорації. Згідно з цим законом була створена SEC.

Цінні папери, регіон обігу яких не обмежений одним штатом, брокери, дилери і фондові біржі, що здійснюють операції з цими паперами, потрапляють у сферу дії федеральних законів. Одним із найбільш важливих законів про цінні папери, що дозволяє фондовому ринку США бути унікальним серед інших ринків світу є Закон про банки 1933 року, відомий також під назвою Закону Гласса-Стігола. Він забороняє комерційним банкам займатися розміщенням та іншими операціями з цінними паперами, оскільки це призвело б до конфлікту інтересів різних банків. Тому у Сполучених Штатах банки не віграють таку помітну роль на фондовому ринку, як в інших країнах. Однак останнім часом їх значення зросло, оскільки федеральний уряд запровадив певні дії щодо посилення конкуренції серед різного роду фінансових установ.

Важливу роль у справі розвитку ринку цінних паперів зіграли два закони: Закон про дерегуляцію депозитарних установ і грошово-кредитний контроль 1980р і Закон про депозитарні установи 1982 р. Після їх прийняття багато банків отримали можливість надавати брокерські послуги через відділення своїх холдингових компаній. Більше того, були зняті обмеження на процентні ставки по внесках по депозитних та поточних разунках. У результаті відмінності між комерційними та інвестиційними банками стають все менш помітними.

Крім зазначених було прийнято ряд законів, зокрема :

* Закон про холдингові компанії у сфері комунального господарства 1935 р;
* Законо про банкрутство 1938р.;
* Закон Мелоні 1938 р.(поширив повноваження SEC на позабіржовий ринок, санкціонував створення Національної асоціації дилерів позабіржового ринку);
* Закон про довірчий контракт 1939 рік;
* Закон про інвестиційні компанії 1940 р.( вимагає реєстрації тих осіб, які дають рекомендації по здійсненню операцій з цінними паперами);
* Закон про захист інвесторів у цінні папери 1970 р.( покликаний захистити інаесторів від збитків в наслідок не платоспроможності брокерської фірми. Для виконання цього Закону була створена Корпорація захисту інвесторів у цінні папери(SIPC)до обов`язків , якої входить компенсація втрат інвесторів на суму до 500 тис дол (з них 100 тис дол може припадати на готівку, а інша сума –на цінні папери). Згадана Корпорація –не комерційна організація членами, якої є інвестиційні інститути; фонд Корпорації утворюється за рахунок внесків її членів)
* Закон про корупцію за кордоном 1977 р.( нагляд за його виконанням покладено на SEC);
* Закон про операції інсайдерів з цінними паперами і шахрайство 1988 р.( прийнятий для визначення правил поведінки інсайдерів; за його порушення встановлені штрафи)

У США на сьогодні відсутній єдиний федеральний закон про компанії( корпорації). В існуючих законах про компанії окремих штатів питання, пов`язанні з акціями, зокрема їх видами, та правами акціонерів, розглянуті лише у досить загальному вигляді. При цьому передбачається, що всі ці аспекти мають бути відображені у статуті акціонерного товариства, реєстрацію якого здійснюють спеціальні реєструючі органи штатів –служби секретарів штатів. Тобто статут є більш важливим документом, ніж закон, і положення закону набувають юридичної сили, як правило, у тих випалках, коли інше не записано у статуті.

**Система регулювання**

***Законодавча влада*** Конгрес.

Контроль за індустрією цінних паперів здійснюють: Комітет по нагляду за банками Сенату; Комісія з торгівлі Палати Представників

***Державні виконвчі органи*** : Комісія з цінних паперів і фондових бірж (Securities and Exchange Commission,SEC); Комісія по товарних ф`ючерсах(CFTC).

***Саморегульовані організації***: Національна асоціація фондових дилерів (NASD);вісім бірж; Законодавча рада з муніципальних цінних паперів; 15 клірингових агенств.

Специфічну рег3улятивну функцію виконує Корпорація Захисту інвесторів у цінні папери( SIPC).

SIPC контролюється SEC(тобто повинна надавати в SEC для затвердження пропоновані зміни до своїх правил та статуту або SEC може вимагати від SIPC прийняття, внесення змін або відміни певних положень статуту чи правил).

Фінансується за рахунок поточних внесків її яленів, що встановлюються за погодженням з SEC( на сьогодні становить 0,00073 % чистої виручки, яку отримує торговець від операцій з ціннимипаперами) і процентів, одеджаних від вкладання її активів.

**1.2**.ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ГРОШОВОГО РИНКУ США

Американський долар як національна грошова одиниця був введений когресом в 1785 р. Після війни за незалежність (1775-1783) кнгрес США від імені Сполучених колоній( штатів )прийняв рішення про створення Першого банку Сполучених Штатів і санкціював перший, тепер вже федеральний випуск національних грошей. 1792 році в США була введена система біметалізму: долар міг паралельно чиканитись як із срібла так і з золота

При заснуванні першого банку Сполучених Штатів в 1791 р. Федеральний уряд підписався на значнучастину статутного капіталу і пообіцяв протягом 20 років не видавати чартер – документ, поєднував фукції банківського статуту і ліцензії, ніякому іншому банку. Коли в 1811 р постало питання про продовження чартеру це зустріло велкий спротив опозиції яка вимагала збільшення кількості банків. Перший банк Сполучених Штатів був ліквідований. Негайно число банків зросло до 88, а за три наступних роки було видано 120 нових чартерів.

Серйозною проблемою функціонування банків в період з 1812р. до створення Федеральної резервної системи 1813р була вісутність клірингу –взаємного погашення банкнот різних банків. До закриття цю функцію частково виконував Перший банк. Виникла необхідність його аналога і в 19816р. міністер фінансів Джеймс Даллас запронував створити Другий банк США. Головною новизною цього банку засновувати свої відділення в штатах без погодження з їх урядами. Це викликало хвилю політичних незадоволень,яка посилилась після банківської кризи в 1819 р. викликаної випуском величезної кількості банкнот.

Відносна стабільність в грошово-кредитній сфері зберігалась до 1836 р. коли закінчився чартер Другого банку США. Це знову призвело до збільшення числа банків. Крім того, як налідок надмірної доступності кредиту посилилась спекуляція федеральними(державними) землями. Криза затяглася до 1840 р. і привела до необхідності кожного штату самостійно справлятися з кредитними проблемами. Головною з них була задача протистояти надмірній емісії. Проблема ускладнювалась тим, що банк емітував банкноти з розрахунком, що їх не відразу і не всі пред`являть до погашення. Щоб ускладнити доставку банкнот для погашення банку,який їх емітував, свідомо не вводився механізм збору банкнот, а деякі банки спеціально розташовувались в важкодоступних районах. Прикладом може служити Саффолксьий банк Массачусетса. В результаті в 1859 р. в обігу було 5400 видів банкнот.

Рішенням проблеми стало утворення системи Саффолкських банків Бостона. Провінційні банки повинні були внести в Саффолкський банк постійний депозит у розмірі 5000 дол. Плюс суму, достатню для погашення банкнот, які попадали в Бостон. В замін Саффолкський банк зобов`язувався приймати банкноти банків системи по номіналу, в той час як банкноти банків, які не побажали приєднатися, повинні були доставлятися для погашення без посередньо в банк –емітент. Крім того Саффолкський банк відмовлявся приймати в своє клірингове агенство банки, чия добросовісність викликала хоча б найменші сумніви.

Радикальнв зміни в системі грошово-кредитних відносин відбулист під час Громадянської війни 1861 -1865рр, коли банки півдня перервали контакти з північнимибанками. Соломон Чейз, секретар казначейства розробив і реалізував в1864 році загальнонаціональний банківський закон згідно якого дозволялось заснування банків з кількістю пайовиків не менше п`яти і капітало не менше 50000 тис дол. Умовою створення банків було забезпечення ними своїх місій через депонування в казначействі зареєстрованих облігацій уряду США, при чому сума, яка депонувалась, не повинна була перевищувати 90% ринкової вартості депонованих облігацій і 100% їх номінальної вартості. Для всіх банків емісійне право обмежувалось 300 млн.дол.

З 1873 р США перейшли до золотого монометалізму відмінивши чеканку срібла. Однак під натиском володарів срібних рудників казначейство поновило покупку срібла для монетарних нужд. Де-факто ведення золотого долара з вмістом 1,50463 гвиникло з моменту видання в 1900 р. акту про золотий стандарт.

Проблема координації і централізації регулювання грошово-кредитних відносин у США стала особливо актуальною після банківської кризи і біржової паніки 1907 р. ця криза побила багато попередніх рекордів і залишилась найгострішим до подій 1929-1933 рр. Провінційні банки під натиском вкладників звернулись в нью-йоркські крупні банки за вилученням депозитів, що призвело до банкрутства деякі кредитні організації. Нееластичність грошово-кредитної системи і її слабка реакція на запити економіки робили необхідним реформування і розробку закону про центральний банк США.

**ІІ. РОЗДІЛ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ ВЕЛИКОБРИТАНІЇ**

**2.1** РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ ВЕЛИКОБРИТАНІЇ

За обсягом капіталізації та обігу цінних паперів фондовий ринок Сполученого Королівства Великобританії міцно посідає третє місце у світі після США та Японії, а за обсягами міжнародних операцій з цінними паперами не знає собі рівних.

Вперше англійський ринок цінних паперів згадується у стародавніх хроніках ще за часів короля Едуарда I (1296р), який наказав публічно відшмагати кількох несумланних лондонських брокерів.

Цінні папери публічних компаній в Англії продаються майже виключно на фондовій біржі. При чому, якщо у США на фондовій біржі здійснюється вторинний обіг цінних паперів, то у Великобританії фондова біржа є нйважливішим елементом первинного ринку. Значна частина нових емісій проволдиться саме через фондову біржу. Цінні папери, які не мають котирування на біржі, не будуть пропонуватись публіці, тому емісія цінних паперів завжди супроводжуються їх допуском на фондову біржу.

На сьогодні лондонська фондова біржа міцно посідає третє місце в світі по капіталізації, тобто за величеною курсової вартості акцій, які котируються на ній та за обсягами обігу. Порівняно з біржами інших країн на Лондонськ5ій фондовій біржі здійснюється найбільша кількість операцій з акціями іноземних емітентів, понад 40% її обороту припадає на такі акції. На ній мають лістинг близько 500 іноземних емітентів. Значна частина угод на Лондонській фондовій біржі укладається та виконується в рамках Автоматизованої системи котировки фондової біржі. Всього в ній обертається приблизно 3000 тис цінних паперів, система дозволяє вводити до 70000 тис замовлень на годину. Для цінних паперів, які не потрапили до автоматизованої системи( а це насамперед акції, які не мають лістинга), існує Альтернативна система торгівлі на біржі.

Одночасно Лондон посідає друге місце після США у сфері торгівлі похідними цінними паперами –опціонами та ф`черськими контрактами. Торгівля опціонами на цінні папери, фондові індекси та на валюту здійснюється на двох англійських біржах.

* Лондонській міжнародній біржі ф`ючерсів та опціонів ( створена у 1982 р була першою біржею фінансових ф`.черсів, яка знаходилась поза межами США; після об`єднанння з ринком опціонів Лондонська фондова біржа у 1992 р. перетворилась на обну з найбільших спеціалізованих бірж похідних паперів у світі);
* Лондонській біржі цінних паперів та їх похідних.

Торівля опціонами і ф`ючерсами на товари ведеться на трьох товарних біржах: Лондонські біржі металу, Міжнародній біржі металу, Лондонській товарній біржі.

Перші закони про компанії у Великобританії були прийняті у XIX столітті і періодично доповнювались та вдосконалювались. На сьогодні основним законом, який регулює діяльність компаній і в якому обумовлюються права акціонерів, є Закон про компанії( Companies Act,1985-1989)/

Компанії за цим Законом, поділяються на дві категорії приватні та публічні. Приватні компанії не можуть вдаватися до публічного (відкритого) продажу своїх акцій. Їх акціонерний капітал належить обмеженому колу інвесторів, в їх назві обов`язково присутня абривіатурa Ltd (Limited). Публічні компанії можуть випускати і розміщувати акції серед необмеженого кола осіб, що висуває перед цими компаніями ряд вимог. У назві таких компаній обов`язково присутня абревіатура Plc ( Public limited company).

Прийнятий у 1986 р.Закон про фінансові послуги формально встановив контороль держави над фондовим ринком. Зазначений закон передбачає обов`язкове ліцензування діяльності з цінними паперами, тобто інвестиційного бізнесу. Під останнім розуміється купівля-продаж на комісійних началах або за власний рахунок цінних паперів (інвестиційних цінностей); організація торгівлі цінними паперами (біржова діяльність ); управління інвестиціями третіх осіб( довірче упарвління ); надання консалтингових послуг; організація та управління

інститутами колективного інвестування ( наприклад, юніт-трастами). Дія Закону про фінансові послуги поширюється не тільки на цінні папери, але і на інші фінансові інструменти, тому у Законі застосовується термін «інвестиції», а не цінні папери.

Пир цьому під інвестиціями розуміється, окрім загальноприйнятих цінних паперів (включаючи похідні), також ф`ючерси та опціони на валюту, золото та інші метали ( але не самі метали) і довгострокові страхові поліси.

Цей Закон передбачає карну відповідальність за діяльність без ліцензії, поширення помилкової або не достовірної інформації, приховування суттєвої інформації. Максимальним покаранням може бути тюремне ув`язнення терміном на 7 років або штраф у необмеженому розмірі( або те і інше одночасно).

У червні 1998 р. набрав чинності Закон про Банк Англії, згідно з яким функцію банківського нагляду передано від центрального банку до The Financial Services Authority(FSA) , а роль Банку Англії зводиться до розробки і проведення грошової політики.

**Система регулювання**

* Фінансовий ринок Великої Британії регулюється різними державними установами.

***Міністерство фінансів*** займається питаннями пов`язаними з виконанням Закону про фінансові послуги, визнанням закордоних інвестиційних бірж, контролем над виконанням фондовою біржею своїх функцій як офіційної установи, яка займається лістингом цінним паперів. До сфери компетенції Міністерства фінансів входить, крім того , допомога закордоним регулюючим установам згідно із Законом про акціонерні товариства, а також зв`язок ( через Банк Англії) з Комісією з питань діяльності фінансових організацій та Комісією з питань діяльності товариств із стопроцентним власним капіталом.

***Міністерство торгівлі та промисловості*** здійснює ліцензування і нагляд за діяльністю страхових компаній, правозастосування згідно із Законом про неплатоспроможність (Insolvency Act1986), проводить розслідування і притягнення до відповідальності в межах Закону про компанії. Крім того, це Міністерство взаємодіє із спеціальною Комісією по дотриманю справедливої діяльності.

***Банк Англії*** регулює та контролює ринок державних облігацій, ліцезує діяльність депозитарних установ відповідно до Закону про банківську діяльність. Разом із Комісією з цінних паперів і ф`ючерсів ( Securities and Futures Authority, SFA) Банк Англії ліцензує маркет-мейкерів, що здійснюють операції з державними цінними паперами. Банк виступає також агентом уряду при розміщенні державних облігацій, відповідає за автоматизовану систему торгівлі державними облігаціями, надає рекомендації для вступу в члени Лондонської фондової біржі. Представники Банку Англії включені до складу практично всіх професійних фінансових організацій.Загалом Банк Англії реалізує свою політику не на основі конкретних законів, а шляхом рекомендацій, які, проте, не ухильно виконуються.

***Комісія з питань діяльності фінансових товариств*** займається ліцензуванням та наглядом за діяльністю фінансових товаритсв. ***Комісія з питань діяльності товариств зі стопроцентним власним капіталом*** займається ліцензуванням та наглядом за діяльністю товариств зі стопроцентним власним капіталом.

***Страхове товариство «Ллойд»*** відповідає вцілому за власний страховий ринок і контролюється Міністерством торгівлі та промисловості.

* Недержавні регулюючі організації Англії поділяються на три групи:
	1. визнані саморегульовані організації
	2. визнані професійні організації
	3. визнані фондові біржі та розрахунко-клірингові палати

На сьогодні у Великобританії діє дев`ять визнаних професійних організацій, для членів яких Законом про фінансові послуги встановлено спеціальний режим діяльності. Це стосується представників певних професій, в яких головна діяльність співпадає з професійною, але які в обночас здійснюють інвестиційні операції. Такі фірми мають право займатися інвестиційним бізнесом за умов, що вони отримали дозвіл на провадження оновної діяльності, так і і нвестиційної. Подібні дозволи мають приблизно 16 тис фірм. Визнані професійні організації здійснюють контроль за діяльністю таких самих фірм, як і відповідні саморегульовані організації.

* На сьогодні фондовий ринок Великобританії перебуває у стані структурного реформування. З приходом до влади лейбористів система, яка до цього існувала, реорганізується : створюється super SIB шляхом приєднання до нього SFA,IMRO,PIA і підрозділівбанківського нагляду,Банку Англії. Уряд планує ухвалити новий закон, який протягом двох років об`єднав би їх в одну організацію –FSA. До прийняття нового закону існуючі організації продовжуватимуть нести відповідальність за певні сегменти фінансового сектора.

Реорганізація відбуватиметься у кілька етапів до повної передачі FSA повноважень з регулювання діяльності всіх учасників фондового ринку і повної ліквідації CPO.

FSA створюється на базі SIB з приєднанням саморегулівних організацій та передачею функцій банківського нагляду, департаменту з питань страхування Казначейства та Комісії з питань будівельних і дружніх товариств. На сьогодні регулює фінансову діяльність, ліцензує банки, інвестиційні фонди та компанії, здійснює нагляд і контроль. Найближчим часом після прийняття Закону про фінансові полуги та ринки, сфера регулювання FSA поширюватиметься на всі без винятку фінансові установи.

**2.2** РЕГУЛЮВАННЯ ГРОШОВОГО РИНКУ ВЕЛИКОБРИТАНІЇ

Грошова одиниця Великобританії –фунт стерлінгів з`явилася на Британських островах задовго до виникнення централізованої держави. Ще до норманського завоювання 1066 р місцеве населення використовувало срібні пенси або стерлінги. З одного фунта срібла чеканили двісті сорок пенсів, в наслідок чого і з`явилась назва фунт стерлінгів. В свою чергу фунт ділився на двадцять шилінгів; відповідно кожний шилінг дорівнював дванадцяти пенсам. В ХІІІ вперше шилінги були відчеканені у вигляді монет, а вже в ХІV столітті з`явились в обігу золоті фунти.

В 1717 році завідуючий Монетним двором великий фізик І. Ньютон встановив золотий вміст фунту (7,3222382 г), який залишався незмінним до 1831. Великобританія до офіційної декларації золотого стандарта займала домінуюче положення в світовому співтоваристві. Вона підтримувала його завдяки інвестиціям в економіку своїх колоніальних регіонів і винятковому положеню експортера готових виробів і імпортера сировини. Багато країн тримали свої офіційні резерви в формі монетарного золота або на депозитах в Лондонських банках в той час фунти стерлінгів на депозитах в Лондонв були рівноцінні монетарному золоту. Фактично існувала жорстка фіксація курсів валют різних країн до англійського фунта. Монетарна політика більшості держав залежала від монетарної політики Британії. Кожна зміна процентних ставок в Лондоні викликала коливання на валютних і фондових ринках Бомбея, Сінгапура, Йоханесбурга і Нью-Йорка. Приорітетність Великобританії у валютній сфері супроводжувалась згасанням паралельного використання золота і срібла і поступово витіснення останього золотом.

Біметалічна грошова система, яка існувала протягом 4 віків, була припинена законом про золотий стандарт від1816 року.

Однак по причині дифіциту металу для забезпечення функціонування нової системи розмін банкнот на золото і чеканка золотих монет стали проводитись лише ав 1821 році. В період з 1821 по 1914 рік в Англії діяла така форма золотого стандарта,як золотомонетна грошова система. Починаючи з 1844 року емісія банкнот практично на 100% забезпечувалась золотом. Фідуціарна , тобто не забезпечена, заснована на довір`ї, емісія в той час не повинна була перевищувати 14 млн. фунтів стерлінгів в рік. Золотий соверен або двадцятишилінгова монета важив 7,98805 грам і мав пробу 0,9162/3. В 1914 році казначейство в замін соверена випустила банкноти достоїнством в один фунт стерлінгів і 10 шилінгів. В 1928 році функцію випуску цих банкнот взяв на себе Банк Англії.

 На початку ХХ ст. Для економіки британії був характерний значний експорт капіталу. В 1904-1913 роках вивіз капіталу майже дорівнював внутрішнім капіталовкладенням країни Британської імперії поглинали приблизно половину всіх її закордоних інвестицій. Особливістю накопичення капіталу була активна участь колоніальних і сировинних компаній в фінансувані внутрішніх капіталовкладень в економіку Великобританії. В 1910 -1914 роках чисті прибутки від закордоних інвестицій перевищували 8% ВВП країни

В 1914 для покриття воєнних витрат ууряд почав випускати казначейські білети, відмінивши обмін банкнот на золото і вилучивши золоті монети з обігу. З 1925 по 1931 проіснував золотозлитковий стандарт, який замінила існуюча нині система нерозмінних кредитних грошей. В 1925 -1928 роках булапроведена грошова реформа під час якої з обігу вилучались казначейські білети. Банку Англії надавалось право на фідуціарну емісію банкнот в в об`ємі 260 млн ф ст., а поверх цієї суми –зі згоди казначейства, підтвердженої парламентом.

В 1931 році Великобританія очолила стерлінговий блок , перетворений на початку Другої світової війни у стерлінгову зону –величезну валютну зону на яку припадало1/6 світового товарного обігу. Втративши після введення доларового стандарту позиції країни, яка оперувала другою резервною валютою, Великобританія навіть після остаточного розпаду в кінці 1970 –х рр. Стерлінгової зони продовжувала претендувати на особливе місце в міжнародних валютних відносинах.

В відповідності з законом від 28 липня 1972 року монети, які раніше випускалися, крона(краун), подвійний флорин, флорин, шилінг і шестипенсовик –були знову введені в обіг як монети достоїнством 25, 20, 10 , 5 і 2,5 нового пенса. Шестипенсовик був вилучений з обігу 1980, а монета достоїнством в 5 шилінгів в 1990 році. Банк Англії випускає банкноти достоїнством 5,10, 20,50 фунтів стерлінгів. Банкноти Банку Англії є законним платіжним засобом в Англії та в Уельсі. Банки Шотландії і Північної Ірландії зберегли право на випуск банкнот.

Важливим напрямком реформування економічної системи Великоьританії, в тому числі горошової і валютної стало дерегулювання господарства. В 1979 році ліквідовано валютний контроль, який стримував рух капіталів між Великобританією і іншими країнами. В жовтні 1986 року проведена реорганізація Лондонської фондової біржі, яка одержала в економічній літературі назву «великий вибух : були скасовані мінімальні фіксовані комісійні , допущені на біржу банки і іноземні заклади, членам біржі було дозволено поєднувати функції брокера і джобера(тобто вести операціями за власний рахунок).

Дерегулювання посилило тенденцію, яка вже давно розвивалась до диверсифікації фінансових послуг, які надавались банками, і до універсалізації їх діяльності в результаті економіка Британії стала однією з самих дерегульованих в світі. По такому показнику як « індекс свободи» країна знаходиться на шостому місці із 102 держав поступаючись Сингапуру, Новій Зеландії США Швейцарії і

Малайзії. Протягом 1980 –х років Великобританія проводила таку форму монетароної політики як таргетування грошової маси. Головною перевагою грошового таргктування перед іншимиформами є можливість центрального банку коректувати монетарну політику з врахуванням національних прірітетів встановлювати цільові показники інфляції, відмінні від зарубіжних,і здатність протистояти зовнішнім потрясінням. Політика здійснює впли на інфляційні очікування шляхом періодичного оголошення встановлених грошових агрегатів, тим самим підтверджуючи чи заперечуючи бажання влади проводити вибрану політику.однак до початку 1990 років уряд переконався в тому, що контроль над ростом грошової маси здійснювати надзвичайно важко.

Новим інструментом ботьби з інфляцією була вибрана прив`язка обмінного курсу фунта до стабільної німецької марки, тобто таргетування

. В результаті в 1990 Великобританії вдалося знизити інфляцію з 10 % до 3% в 1992 році. Однак в 1992 році вона відмовилась від політики таргетування обмінного курсу через кризу Європейського механізму обмінних курсів, який вилучив можливість для британців ввести євро в найближчім майбутнім.

Воз`єднання Німеччини в 1990 році і потенціальні затрати ЄС, з цим пов`язані, протягом двох років віщували фінансової нестабільності для інших країн Євросоюзц. Першим натяком на крах системи регулювання валютних курсів став виступ 1992 році президента «Бондесбанка» Шлейзінгера. На одному з престижних зборів він сказав, що інвестори помиляються, думаючи що стабільність єдиної європейської валюти залежить в ріній степені від корзини всіх європейських валют. Цей натяк в першу чергу стосувався італійської ліри, яка в той час переживала важкі часи. До того ж Шлейзінгер додав, що кращу було б , якби єдиною європейською валютою була марка. Відомий світовий спекулянт ДЖ. Сорас відреагував на цю заяву негайно , скерувавши свої капітали на послаблення ліри. Дії Сореса визвали ланцюгову реакцію. В результаті італійський уряд відмовився від підтримки курсу ліри в рамкахцільової зони ЕМОК.

Ситьуація в ЕМОК на пружувалась також очікуваннями результатів французького референдуму призначеного на 20 вересня 1992 . при негативному пісумку голосуванні про підтримку Маастрихтського договору монетарна інтеграція ЄС була б перекреслена. Напередодні цієї події фунт, який залежав від головного локомативу ЄС –німецької марки 26 серпня 1992року впав до нижньої границі європейського механізму обмінних курсів. Як наслідок об`єктом для атаки вільних спекулятивних капіталів стала Великобританія. Намагаючись збільшити силу фунта, англійський уряд прийняв рішення підняти ставки на 2%. В результаті валютна атака спекулянтів посилилась. Процентні ставки були підняті посеред дня,а у вечері англійський фунт перестав бути членом ЕМОК. Операція Сореса з англійським фунтом, в результаті якої він за два дні заробив 2 млрд доларів, є найбільш відомим успіхом на міжнародному ринку валют Форекс. З 1993 року Англія почала використовувати інший елемент антиінфляційної політики –зміна короткотермінових процентних ставок. В цьому ж році Банк Англії одержав можливість встановлювати час введення нових ставок,а з 1997 року одержав право самостійно приймати рішення про зміну процентних ставок. Динаміка курсу фунта стерлінгів по відношенню до долара США демонструє поетапне зниження першого. Так в 1991 році один ф ст дорівнював 1,76 дол, в 1998 році за один ф ст. Давали 1,65 долара. В червні 2001 року на передодні парламенських виборів у Великобританії курс ф ст. Різко впав по відношенню до долара і інших основних валют. До закриття Лондонського валютного ринку в червні 2001 року курс фунта досяг найнижчої відмітки по відношенню до долара за останні 15 років –за 1 фунт давали 1,3915 дол..

**ІІІ.РОЗДІЛ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ НІМЕЧЧИНИ**

**3.1** РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ НІМЕЧЧИНИ

**Особливості організаціїринку:**

* Особлива роль банків в економіці та нафондовому ринку;
* Цінні папери на пред`явника ;
* Переважає ринок облігацій, насамперед державних,
* Певна недовіра населення до акцій;
* Обмеження на придбання контрольних пакетів, практична відсутність ворожих поглинань.

Лише 6% населення Німеччини володіє акціями.

У Німеччині існують вісім фондових бірж: у Франкфурті, Дюсельдорфі, Берліні, Гамбурзі, Ганновері, Мюнхені, бремені, Штутгарті. Найбільшою є Франкфурська фондова біржа (ФФБ), на яку припадає понад 75% всієї біржоаої торгівлі. Згідно з німецьким законодавством фондова біржа єустановою пуьлічного права –некомерційною організацією. Члени біржі розподіляютьс яна три картегорії:банки, офіційні маклери(Kursmakler) та вільні маклери( Freimakler). У цілому на біржі домінують три найбільші німецькі банки: Дойче банк, на який пирпадає 1/3 всього обігу ФФБ, Дрезднер банк та Комерц банк. Перші два на початку 2000 року оголосили про злиття, в наслідок чого може утворитися одна з найбільших фінансових установ у світі.

Усі біржі об`єднані в Акціонерному товаристві « Німецька біржа АГ». У статутному капіталі товаритва 80 % належить банкам, 10% -біржам, 10 % -маклерам.

Основними завданнями товариства є: об`єднання провідних інститутів фондово ринку в єдину систему; створення торговельно-інформаційних систем; використання єдиної депозитарно-клірингової установи.

Центральний депозитарій «Німецька біржа –кліринг АГ» -дочірнє підприємство «Німецька біржа АГ». Сьогодні в рамках європейських інтеграційних процесів розпочалось його об`єднання з депозитарієм « Седел».

Основний фондовий індекс –DAX30.

Біржове право Німеччини є федеральним, хоча нагляд за його виконанням входить до компетенції земельних урядів.

У 90-х роках у Німеччині змінилися уявлення про регулюючі механізми ринку цінних паперів. « Якби в Німеччини діяли такі ж жорсткі правила щодо зловмисників, як у США, -зазначив один з американських брокерів на початку 90-х років, - то всі німецькі торговці цінними паперами давно сиділи б за гратами».

Після зніття кордонів на пересування капіталів в об`єднаній Європі було потрібно привести національне законодавство у відповідність із загальноприйнятими європейськими юридичними нормами ( директивами Європейського Союзу). У 1994 році ухвалено Закон про торгівлю цінними паперами, в якому впроваджені положення про заборону операцій з цінними паперами з використанням інформації, невідомої широкому загалу. Внаслідок прийняття Закону був створений федеральний орган –Комісія з цінних паперів(ВAWe), що налічувала в середині 1999 року понад 150 працівників, основним завданням яких є ботьба з використанням інсайдерської інформації на ринку цінних паперів. Порушників (інсайдери, що використали інформацію вкорисливих цілях) можуть бути ув`язнені на термін від одного до трьох років.

Згідно із Законом 1994р. до компаній, які здійснюють операції з цінними паперами, висуваються такі вимоги:

1. Вести операції в інтересах своїх клієнтів на належному професійному рівні, надійно та ретельно;
2. Долати конфліктні ситуації і турбуватись про те , щоб неминучості конфлікту інтересів доручення клієнта було виконано з максимальним урахуванням інтересів останього;
3. Доводити до відома клієнта інформаціющодо виду та обсягів майбутньої угоди у тій мірі, в якій вона необхідна для забепечення його інтересів.

У той же час таким компаніям забороняється давати клієнтам рекомендації щодо купівлі-продажу цінних паперів або деривативів,якщо вони не узгоджуються з інтересами клієнтів, укладати угоди за власний рахунок на підставі відомостей, які отримані з клієнтських доручень та можуть нанести збитки цим клієнтам.

Права акціонерів у Німеччині закріплені у Законі про акціонерні товариства, в якому обумовлюється право акціонерів на отримання інформації про діяльність товариства від Ради директорів. Усі німецькі акціонерні товариства зобов`язані публікувати річний звіт, що має обов`язково містити звітність про прибутки і збитки, баланс, опис діяльності за рік, звіт Спостережної ради і пропозицію Ради директорів про розподіл чистого прибутку.

СИСТЕМА РЕГУЛЮВАННЯ

У рамках чотирирівневої структури контролю та нагляду за фондовим ринком (федеральні органи –органи біржового нагляду федеральних земель –комітети з контролю на фондових біржах –управління внутрішнього контролю комерційних банків та інших учасників ринку) налагоджена взаємодія на кожному рівні при чіткому розподілі функцій.

У зв`язку з особливостями організації ринку значна роль у регулюванні фондового ринку належить :

* Земельним органам нагляду за біржами;
* Органам регулювання банківської діяльності.

Відомства по нагляду за ринком:

* Федеральне відомство по нагляду за торгівлею цінними паперами BAWe;
* Федеральне відомство по нагляду за діяльністю фінансових установ(BAKred)
* Земельні органи біржового нагляду;
* Біржові органи по нагляду за торгівлею HUST.

(Див. «Рівні нагляду за біржовою діяльністю у Німеччині», додаток 1)

Представниками земельних урядів на біржах є призначені державні комісари.

**Основні функції і повноваження земельних наглядових установ:**

* Дозвіл на відкриття і закриття бірж (§ 1 ст.1 Біржового закону);
* Правовий нагляд за біржею ( §1 ст.2 Біржового закону)
* Залучення і відкликання курсових маклерів та їх заступників (§30 Біржового закону);
* Нагляд за ринком на біржі (§ 1 ст2 Біржового закону)
* Нагляд за платоспроможністю маклерів(§ 8а Біржового закону);
* Нагляд за палатою курсових маклерів.

Традиційно регулювання ринку цінних паперів у Німеччині було децентралізоване і здійснювалося спеціальними земельними органами (Див. «Механізм взаємодії між органами з нагляду», додаток№2 )

**Федеральне відомство по нагляду за діяльністю фінансових установ (BAKred)**

*Завдання :*

* Забезпечення функціонування кредитної системи;
* Нагляд за платоспроможністю банків;
* Видача ліцензій на здійснення банківської діяльності , ліцензія керівника банку;
* Дотримання принципів по власному капіталу і ліквідності кредитних інститутів;
* Контроль дотримання обов`язків кредитних інститутів по реєстрації, звітності і наданню інформації;
* Планові та спеціальні ревізії.
* *Повноваження :*
* Грошові штрафи у випадку порушення законодавства;
* Звільнення з посади керівників банків;
* Скасування ліцензії на здійснення банківської діяльності;
* Інші заходи.

У загальновживаній термінології для позначення організації внутрішнього нагляду використовується спеціальне поняття -коплайнс. У широкому значенні під ним розуміється порядок ведення фондових операцій у відповідності з чинним законодавством; у вузькому –це система заходів, за початкованих на солідарній і довірчій взаємодії клієнтів,банку та його працівників, які забезпечують захист інвесторів у рамках прийнятих законів та інших нормативних актів.

Оскільки у комерційних банків існують широкі можливості обміну між співробітниками конфіденційною інформацією, яка може бути використана з корисливою метою, головна функція комплайнс полягає в управлінні інформаційними потоками та контролі за належною поведінкою службовців, зайнятих операціями з цінними паперами. Для цього у банках створюються спеціальні підрозділи( контрольні служби), безпосередньо підпорядковані керівництву.

До компетенції таких служб входить збирання та накопичення нерозкритої інформації, яка здатна стати об`єктом зловживань співробітників при укладенні угод та здійсненні операцій, до яких така інформація має відношення. Певною мірою контрольні служби виконують функції підрозділів внутрішньої фінансової безпеки та управління організацією роботи банку .

Управління (відділи) комплайнса комерційних банків та інших учасників фондового ринку Німеччини поки-що тільки формуються, хоча у великих банках вони існували ще до прийняття Закону про торгівлю цінними паперами. У не великих банках та в учасників ринку функції цих підрозділів виконують служби внутрішнього аудиту. Перед згаданими підрозділами ставиться завдання забезпечити таку організацію інвестиційної діяльності, яка перешкоджала б виникненню конфліктів інтересів сторін, які беруть участьу ній.

**Функції та завдання регулюючого органу. Федеральне відомство по нагляду за торгівлею цінними паперами( BAWe)**

*Основні завдання:*

* Переслідування інсайдерської діяльності;
* Нагляд за ринком капіталів;
* Депонування проспектів емісій.

*Мета :*

* Розвиток торгівлі цінними паперами шляхом регулювання та нагляду за фондовим ринком;
* Нагляд за торгівлею цінними паперами з метою захисту інвесторів.

*Функції:*

* Контроль інсайдерської торгівлі ;
* Перевірка дотримання обов`язків по розкриттю інформації і публікації матеріалів;
* Нагляд за дотриманням правил поведінки на фондовому ринку;
* Міжнародне співробітництво.

*Повноваження :*

* Грошові штрафи;
* Кримінально-правові норми.

3.2РЕГУЛЮВАННЯ ГРОШОВОГО РИНККУ НІМЕЧЧИНИ

Єдина грошова система Німеччини склалася в 1870-ті роки, коли після проголошення імперії була введена грошова одиниця –рейхсмарка з золтим вмістом 0,358423 г, що ознаменувало початок золотого монометалізму. До цього на території держави існувало 7 монетарних систем: срібний монометалізм в Північній (талер) і Південній(гульден) Німеччини, золотий талер в Бремені, золоті монети –фрідрігсдори, луїдори, пістолі і дукати, які обертались із змінним курсом по відношенню до срібла. Крім того були в обігу банкноти і паперові гроші. Перші паперові гроші випустила Саксонія , а в 1772 р. тут війшли в обіг казначейські білети –від 1 до 100 талерів на загальну суму1,5 млн. В 1856 р прусія почала випускати паперові гроші з виокристанням багатобарвного друку.

В 1875 р. почав функціонувати Рейхсбанк (Reichsbank) –центральний емісійний банк, якому вдалось одержати відносну монополію на випуск грошей лише після Першої світової війни і абсолютну –в 1935 р. До Першої світової війни паралельно з Рейхсбанком функціонували ще кілька емісійних банків.

Перша світова війна привела до дуже глибокої фінансової кризи і найвищого рівня інфляції за всю історію Німеччини. Керівництво країни змушене було відмовитись від золотомонетного стандарту тому що необхідні були постійні емісії для проведення воєних кампаній . Військові витрати склали 150 млрд марок. В результаті до кінця війни грошова маса перевищувала довоєнні цифри в 5 разів. Ціни зросли приблизно в 2 рази.

 Поразка у війні вимагала ще більшої кількості грошей. Країни-переможниці наклали репарації в розмірі 132 млрд золотих марок, які необхідно було виплатити в короткий термін. Емісія після війни привела до того, що до червня 1923 р грошова маса збільшилась приблизно в 90 разів, ціни –в 180 разів, а курс долара –в 230 разів. Так один долар в червні 1921 р дорівнював 65 марок, а липні 1922р -420, в січні 1923 р. -7260, а в червні 1923 -100000, в жовтні 25млрд, в листопаді -4,2 трлн марок. В забепеченні репараційних сумпереможці з Німеччини все що, було цінного, а в 1923 р. франко-бельгійські війська окупували Рурську область, яка давала 90% вугілля і 50% металу Німеччини, щоб беперешкодно вивезти продукцію цих галузей. Рейхсбанк продовжував друкувати гроші і до кінця 1923 року об`єм паперових грошей досяг майже 500 квінтиліонів марок, а на чорному ринку курс долара склав 10 трлн рейхсмарок.

Історія Німеччини того часу знає унікальні приклади цін. Хлібина коштувала 430 млрд марок (0,29 марки до війни). Для оплати елементарних послуг було необхідно мати буквально мішки готівкових грошей,які вже наступного дня втрачали свою цінність ситуація вимагала грошової реформи.

В кінці 1923 р. була введена нова валюта –рентна марка, випущена Рентним банком. Вона обмінювалась у співвідношенні 1:1 трлн рейхсмарок і на сорок процентів забезпечувалася золотом та іноземною валютою. В перехідний період паралельно функціонували два емісійних банки –Рентний і Рейхсбанк. Капіталом Рентного банку було не золото, а боргові зобов`язання його засновників –власників сільськогосподарських земель, промисловців, торговцій і власників банків. Забезпеченням цих зобов`язань були закладні листки і облігації чотирьох процентної вартості їх підприємств. Однак зобов`язання засновникыв банку, як ы банкноти. Обыковувались в золотих марках. Ресурси склали 3,2 млрд марок. З них 1,2 млрд. кредитувались уряду для покриття його заборгованості Рейхсбанку і збалансування бюджета. Така ж сума передавалась Рейхбанку для кредитування приватних господарств, а залишкові марки залишались в резерві. Після завершення грошової реформи в серпні 1924 р і вилучення по мірі погашення заборгованості рентних марок із обігу Рентний банк перестав існувати, його функції передались реорганізованому Рейхсбанку.

Був встановлений твердий курс -4,2 марки за долар, що точно відповідало довоєнного паритету золотої марки. Фактично країна перейшла до золотодивізного стандарту. До того ж в 1924 р. на допомогу Німеччині прийшли США вони

запропонували план Дауеса, згідно якого Німеччина одержала від США і Англії позики в розмірі 30 млрд . золотих марок для відновлення промисловості. Прибутки промисловості повинні були йти на виплати репарацій Англії і Франції, а Англії і Франції - повернути свої воєнні борги США.

В 1929 році план Дауеса був замінений планом Юнга. Цей план передбачав ще бвльші поступки Німеччині. Суми репарацій значно скорочувались і виплачувати їх Німеччина повинна була порівняно невеликими щорічними платежами до 1988 р. Але світова економічна криза перервала здійснення плану Юнгна. 1932році були скасовані всі репарації. Крім того, в кризовий період 1929-1933 роках був скасований золотодевізний стандарт і встановлена система нерозмінних кредитних грошей.

 В 1933 році до влади прийшов Гтлер і проголосив своє правління третім рейхом(третьою імперією). Закон про кредитну систему 1934 року надав Рейхсбанку виключні права, а з 1939 року Рейхсбанк повністю підкорився фюреру. Особливістю гітлерівської економіки стало жорстке регулювання цін,що порушило ринкові відносини. Був встановлений низький рівень цін на товари народного споживання, що призвело до їх дифіциту та і необхідності введення карткової системи на продовольство. Крім того, загальна мілітаризація економіки та початок Другої світової війни потребували грошових вливань і як наслідок кількість грошей збільшилась з56,4 млрд. До 298 млрд. Марок. Інфляція наближалась до 600% порівняно з довоєнним рівнем. Антиінфляційні міри зводились до контролю за цінами і зарплатою.

Післявоєнна Німеччина була розділена на чотири окупаційні зони ( американську, англійську, французьку і радянську). В 1945 році в радянській зоні всі відділення Рейхсбанку були закриті. В 1946-1947 роках в американській і французьких зонах були відкриті центральні банки земель, які функціонували на принципах Федеральної резервної системи США. В 1948 році були засновані чотири центральних банки земель в британській зоні. З кінця 1946 року до весни1948 року в землях (адміністративно-територіяльні одиниці) в границях до воєнної Німеччини було відкрито11 центральних банків земель. Оскільки границі окупованих зон не співпадали з адміністративно-територіальним поділом, то,

наприклад, на території землі Баден-В`юнтерберг, яка виявилась в трьох окупаційних зонах, в 1947 році було відкрито три ценральних банки. Першого березня 1948 році всі банки земель створили Банк німецьких земель так сформувалися два рівні грошової системи Німеччини: Банк німецьких земель і центральні банки земель.

Головним архітектором економіки післявоєнної Німеччини став Л. Ерхард. Основними принципами перетворень були вільні ціни, підприємництво і грошова реформа. Вранці 21 червня 1948 року рейхсмарки були об`явлені не дійсними. Сорок з них кожен житель міг обміняти на сорок нових дойчмарок, пізніше ще двадцять. Таким чином шістдесят рейхсмарок обмінювались по курсу1:1 до дойчмарок. Всі марки поверх цієї суми мінялися по іншому курсу -1 дойчмарка прирівнювалась до десяти дойчмарок. Пенсії, заробітна плата, орендна плата переводились у співвідношенні1:1 тобто виплачувались в попередньому розмірі. Половину готівки і заощаджень можна було обміняти по курсу 1:10. Тим часово «заморожена» друга половина пізніше обмінювалась в співвідношенні 1:20. Грошові зобов`язання підприємств перераховувались у співвідношенні 1:10. Підприємства, одержавши готівку для виплати першої зарплати, в подальшому повинні були існувати за рахунок реалізації своєї продукції.

В результаті всіх девальввацій середнє обміне співвідношення рейхс марок і нових дойчмарок склало 10: 0,65. Таким чином об`єм грошей зменшився на 93,5 % (по масі рейхсмарок). 24 червня 1948 року пройшла повна лібералізація цін. Зник «чорний ринок». Магазини заповнились товарами. Ціни до кінця року зросли не в звичних 2-4 рази, а лише на декілька процентів тим не менше, випущених в обіг грошей економіці було явно не достатньо і до кінця 1948 року грошова маса збільшилась більш ніж в два рази. Після приєднання до Бреттон-Вудської валютної системи і прийняття конституції ФРН в 1949 році був встановлений золотодоларовий стандарт. Німецька марка прирівнювалась до долара в співвідношені 3,33:1. В вересні 1949 року ціна долара зросла з 3,33 дойчмарки до 4,2 і лише в березні 1961 року була проведена ревальвація иарки (один долар=4 марки). Девальвація німецької марки

восени 1949 року була викликана дефіцитом торгового балансу. В 1950 році через раптовий зріст цін на імпортну сировину в результаті початку корейської війни дифіцит торгового балансу став ще більшим.

В 1953 році ФРН вступила в Міжнародний валютний фонд, який зафіксував золотий вміст марки на рівні 0,211588 г чистого золота. В 1976 році золотий паритет був скасований.

Перші гроші Німеччини після Другої світової війни друкувалися в Лондоні (купюра в п`ять марок ) і США з використанням офсетного друку. На купюрах були відсутні водяні знаки на території ФРН друкування грошей відновилося тільки в 1955.

**IV РОЗДІЛ РЕГУЛЮВАННЯ ФІАНСОВОГО РИНКУ ФРАНЦІЇ🙦**

4.1РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ ФРАНЦІЇ

**Сообливості організації ринку**

Дві основні реформи французького ринку цінних паперів –дематеріалізація цінних паперів(1984 рік) та впровадження системи «поставки проти платежу» (1991рік), що відповідним чином вплинуло на систему регулювання ринку.

Усі рахунки в цінних паперах ведуться в електронній формі, для чого відкривається поточний рахунок, який дублюється в SIKOVAM.тобто цінних паперів у документарній формі у Франції не існує.

У 1999 ринок звичайних акцій інтегрується в євроринок, зокрема акції котируються в євро. Також конвертуються в євро державні боргові папери, нові ж випускаються тільки тільки в євро.

*Організовані ринки:*

* Товариство французьких бірж (SBF):
* Біржа опціонів( MONEP);
* Біржа ф`ючерсів(MATIF).

Регіональні фондові біржі закриті в 1991 році.

Депозитарні послуги надає центральний депозитарій –SICOVAM.

Розрахункові системи RELIT(акції та облігації) та SATYRNE (казначейські зобов`язання пов`язані з SICOVAM.

ЗАКОНОДАВЧА БАЗА РЕГУЛЮВАННЯ

Закон про модернізацію фінансової діяльності(1996рік).

**Структура регулювання**

1.Міністерство економіки та фінансів :

* + Здійснює загальне регулювання фінансових ринків;
	+ Затверджує акти Ради з фінансових ринків(CMF)післяконсультацій з Комісією з біржових операцій.

3.Комісія з біржових операцій (COB).

1. банківська комісія : має повноваження по нагляду за грошовим ринком.

Вона здійснює:

-моніторинг за дотримання нормативних актів CRBF$

* моніторинг фінансового стану кредитних установ та інвестиційних компаній;
* нагяд за їх платоспроможністю.

Комісія має право:

* вимагати інформацію, пояснення, докази;
* накладати фтрафи за порушення;
* видавати попередження менеджменту;
* накладати штрафи на керівництво і персонал

4.Комітет з банківського та фінансового регулювання CRBFвстановлює:

* правила для кредитних установ та інвестиційних фірм;
* вимоги щодо мінімального капіталу, придбання частки в інвестиційних фірмах, здійснення певних видів діяльності.
* Норми: ліквідності, платоспроможності, розподілу ризику.

Головою Комітету є міністр економіки та фінансів, заступником Голова банку франції, інші п`ять членів призначаються міністром.

5.Комітет по кредитних установах та інвестиційних компаніях (СЕСЕІ) приймає окремі рішення щодо:

* Видачі дозволів на надання інвестиційних послуг інвестиційним фірмам та кредитним установам,
* Скасування дозволів інвестиційним фірмам, щл не є компаніями з управління портфелем,
* Здійснює нагляд за інвестиційними фірмами і процесі їх ліквідації.

Комітет складається з 7 осіб, очолює його голова Банку Франції.

**Завдання та повноваження регулюйочьго органу**

*Комісія з біржових операцій –незалежний адміністративний орган, який:*

* Видає ліцензії взаємним фондам (SICAV) керуючим інвестиційними фондами;
* Контролює розкриття інформації емітентами та використання інсайдерської інформації;
* Здійснює нагляд за дотриманням законодавства з цінних паперів;
* Розглядає скарги інвесторів;
* Встановлює етичні кодекси;
* Укладає угоди з контролюючими органами інших країн.

Комісія має право: накладати санкції, зокрема штрафи; направляти матеріали до прокуратури; забороняти або відміняти лістинг цінних паперів.

Комісія складається з голови та дев`яти членів. Вона представляє річний звіт Президенту та парламенту.

**Саморегулювання**

*Рада з фінансових ринків (СМF) –єдиний саморегулівний орган французьких фінансових ринків.* До її завдань належать:

* Розробка та прийняття основного регламентуь –зводу загальних нормативних документів, які регулюють ринок;
* Здійснення нагляду за виконанням вимог Європейського паспорту щодо інвестиційних послуг;
* Затвердження зразків типових договорів для фінансових операцій (після консультацій з Банком Франції та СОВ);
* Моніторинг дотримання основного регламенту;
* Нагляд за дотриманням правил торгівлі.

Рада може накладати штрафи за порушення. Вона складається з шістнадцяти членів, які призначаються міністром з економіки та фінансів на чотири роки після консультацій з представницькими організаціями та професійними спілками. Голова обирається серед членів Ради.

РЕГУЛЮВАННЯ ГРОШОВОЇ СИСТЕМИ ФРАНЦІЇ

До середини XIXстоліття на території Франції існував біметалізм. V-IV століття –час посиленого притоку золота в державу. В основному це була військова здобич –золото Галілеї, Риму. По мірі стирання і псування римські монети поступово виходили з обігу і почали чеканитися свої, спочатку срібні, а потім і золоті монети. Грошова система Франкської держави базувалася на римськім

денарії. До початку Viст. У солічиських франків денарій складав 1/40 солідатаке ж співвідношення було у вестготів. Французький лівр і су були спадкоємцями фунта і соліда.Після об`єднання Франції Каролінгами Карл Великий провів грошову реформу, яка зіграла в історії Європи велику роль. В наслідок реформи Каролінгів на зміну золотому солідк прийшов срібний, рівний 1/20 фунта срібла, золотий же використовувався для взяття штрафів з іноземців. Реформа Карла Великого призвела тільки до збільшення ваги основної монети –денарія. Йому не вдалося ні централізувати чеканку, ні добитися вільного ходіння дердавних монет, а через 50 років після його смерті імперія розвалилась під натиском Норманів. Однак одна сторона його реформи надовго зберегла своє значення –фунт став фігурувати в якості грошової одиниці. А єдиного монетного двору тоді і не могло бути: при тодішньому стані техніки не можливо було централізовано забезпечувати всю державу монетою.

Франція успадкувала від Каролінгів рахункові грошові одиниці. Рахунок грошей на великі суми йшов в ліврах(фунтах), су (солідах), деньє (денаріях). Основу грошової системи складав деньє. Один лівр дорівнював 20 су, одне су -12 деньє. Французькі королі подібно до римських намагались централізувати чеканку монети. І навіть у часи розпаду на уділи чеканка велась по централізовано встановлених правилах. Пізніше королівська чеканка прийшла в занепад удільні королі перейшли на чеканку кожний своєї монети. Назва грошової одиниці денарій( деньє) зберігалась достатньо довгоі після того, як основними грошовими одиницями ставали лівр, солід(су) і франк, деньє зберігався як дрібна розмінна монета. Внаслідок безперервного чергування погіршення та покращення стабільності і курсу деньє функціє масштаба цін в середні віки грала марка срібла.

Після правління Людовіка IX (1226-1270) псування монет досягло таких розмірів, що про його час згадували як про період стабільності. Людовік IX ввів збільшену срібну монету в 12 денаріїв, тому що сам денарій обезцінився. Збільшена срібна монета вміщувала 1/58 частинимарки срібла, і то не чистого, а так званого королівського. Нова монета була названа гро. Поява гро поклала початок розвинутій монетній системі: замість «одномонетного обігу» з`явився

двохмонетний. Великих успіхів в боротьбі з феодальною монетою досяг Філіп IV (1268-1314). Однак після його смерті феодальна чеканкка відновилась і Людовік Х змушений був визнати і законодавчо оформити право багатьох феодалів чеканити монету, правда лише доброякісну. Чеканка спочатку збільшених срібних (гро), а потім і золотих монет була об`ялена привілегією короля, але деякі провінції продовжували чеканити свої монети.

Столітня війна, яка почалась в 1337 році поклала кінець добробуту Франції. До початку війни відноситься поява золотого франка, прирівненого долівра і призначеного для викупу короля Іоана Доброго з полону. Вперше франк з`явився в 1360 і чеканився не довгий час. І лише в епоху Першої республіки закон від 21 термідора (15 серпя 1795 р) зробив франк національною грошовою одиницею. Однак саме в цей період Францію спідкала велика інфляція,яка призвела до зниження реальних доходів в 2-4 рази.

До кінця 1780 років уряд Людовіка XVI опинився у фінансовому тупіку. В 1787 році затрати бюджету на виплату процентів і погашення короткотермінового держаного боргу складали 49% всіх витрат, 26- війскові витрати, 6% -утримання королівського двору. Для покриття витрат були випущені паперові гроші –асегнати, які в 1790 році обезцінились і в 1796 році були доповненні іншими паперовими грішми –територіальними мандатами. До 1798 року всі випущені паперові гроші остаточно обезцінились і був здійснений законодавчий пперехід до твердої валюти.

В 1865 році з ініціативи Наполеона ІІІ була підписана так звана Паризька конвенція, яка об`єднала грошові системи Франції, Бельгії, Швейцарії та Італії. Це об`єднання одержало назву Латинької спілки, до якої в 1868 році приєднались Ватикан і Греція, а в 1877 році –Фінляндія. Спілка базувалася на визнанні французького франка в якості еталона вартості і чеканці країнами-учасницями націрнальних срібних монет одного і того ж номіналу і ваги, виходячи із біметалізму і прийнятого у Франції співвідношення цінності золота і срібла 1 :15,5. металевий вміст паперових одиниць країн Латинської спілки мало бути однаковим і складати 0,29 грам чистого золота і 4,5 грам чистого срібла. Золоті срібні монети країн-учасниць могли вільно обертатись в якості законного платіжного засобу на території кожної держави, яка входила в спілку. Іншими словами, грошові одиниці держав зберегли свої назви, але мали рівний паритет, тобто п`ять французьких франків дорівнювали п`яти бельгыйськи франкам, п`яти швейцарським і т.д.

Однак з самого початку існування Латинської спілки її грошова система почала давати збої через надлишкові емісії паперових грошей в Італії та Франції. Після різкого зниження ринкової вартості срібла країни учасниці несли втрати золота при обов`яковім обміні здешевілих срібних монет. Чеканку срібних монет спочатку обмежили, а потім припинили, що означало перехід в 1873 році до золотого монометалізму. Уряди країн-учасниць Латинської спілки вимагали від Франції гарантій відшкодування золотого вмісту срібних монет, але, одержавши відмову, практично вийшли із спілки, хоча вона формально проіснуваля до 1926 року. Остаточною причиною розпаду Латинської спілки стали відмінності в грошово-кредитній політиці країн-учасниць під час Першої світової війни і в післявоєнний період, посиленні протиріччям національних економічних інтересів на фоні серйозних зовнішніх і внутрішніх шоків. В ХХ столітті еволюція грошово-кредитних відношень у Франції розвивались в наступній хронології. 20 березня 1903 року був прийнятий закон , згідно якого варітість франка прирівнювалась до певної кількості дорогоціного металу. 5 серпня 1914 року був виданий інший закон, який відмінив розмін бакнот Банка Франції на золото. В результаті антиінфляційної політики в 1928 році Франція відновила розмін банкнот на золото шляхом введення золотозливкового стандарту, який проіснував до 1936 року.

В 1939 році була законодавчо оформлена зона франка куди ввійшли французькі колонії, на чолі яких стала Франція. Зона почала складатися в кінці ХІХ, коли банк Франуції надав право емісії колоніальним банкам. Стабільність валют країн, які входили в зону, залежала від французького франка, так як всі країни-учасниці повинні тримати свої резерви у французьких франках і зберігати їх у Парижі з жорсткою фіксацією обміних курсів. Банк Франції здійснював загальну координацію монетарної політики в границях зони франка, надаючи допомогу її учасникам.

В якості валютної одиниці використовувались франки КФА і КФП. Франк КФА (ФКФА) був введений в обіг в західній і центральній Африці в грудні 1945 року і до 1962 року називався франк французьких колоній в Африці. З 1962 року це франк Африканської фінансової спілки –в Західній Африці і франк Фінансового об`єднання - в Центральній Африці.

Франк КФП був введений в грудні 1945 року в Новій Каледонії, Французькій Полінезії, Уоилиси і Футуні і до 1967 року називався франком тихоокеанських колоній франції. З 1967 року це франк французьких контор в Тихому океані. Після здобуття незалежності багато колоній вийшли із зони франка.однак структура економіки і торгівлі цих країн і країн-учасниць зони франка до цих пір носить вчідпичаток колоніальної епохи. Це стосується як виробництва( експорт сировинних ресурсів та імпорт продовольства і промислових товарів, так і системи комунікацій( часто, щоб попастив одну з африканських країн з іншої країнив Африці необхідно летіти через Лондон або Париж). Зона франка залишається сферою впливу

Франції, але це вже більше економічні інтереси ніж політичні.

Багаточисельні девальвації франка , викликані, як зовнішніми, так і внутрішніми факторами привели до необхідності проведення грошової реформи. На початку 1960 року був введений новий франк, який обмінювався на сто старих. Однак інфляція продовжувалась і в1969 році франк обезцінився по відношенню до золота і до долара відповідно, що фактично означало відміну принципів Бреттон-Вудської конференції. Де-юре перехід від доларового стандарта до свободи вибору режиму обмінного курсу був прийнятий на Ямайській конференції в 1976 році.

Сучасний грошовий обіг Франції характеризується такими показниками. Агрегат М1 включає банкноти, випущені Банком Франції і розміну монету, а також гроші, записані на банківських рахунках, якими розпоряджаються банки або такі установи, як упарвління поштових чеків. Суми, які знаходяться на рахунках, можуть бути бзпосередньо використанні для платежів без якихось затримок. На кінець грудня 1987 року банкноти скоїладали біля 14% грошової маси, яка знаходилась на руках у резидентів, розмінна монета -1%, суми на поточних поштових рахунках і на рахунках приватних осіб казначейства -19%, гроші, записані на банківські рахунки -66%.

Агрегати М2 і М3 включають крім арегата М1 Грошові засоби на ощадних і термінових вкладах, касові бони, депозитні сертифікати. Ці засоби не є грішми, оскільки їх неможливо переводити з допомогою чеків, а вилучення грошей підпорядковано певним умовам, однак вони подібні до грошей в двох відношеннях: з одного боку, вони млжуть бути в короткий термін викинуті на ринок товарів і послуг, з іншого –дозволяють здійснювати накопичення грошей більш досконалим способом, поскільки приносять процент.

З першого січня 2002 року французький франк був вилдучений з обігу і замінений на єдину європейську валюту –євро. Будучи членом Європейського економічного товариства з 1957 року, Франція поетапно йшла до цієї події,активно беручи участь у всіх реформах Євросоюзу. Вже 11 травня 2001 року перший євро вийшов з-під пресу заводу Пессак, а до дати введення готівкового євро Франція випустила в обіг 7,6 млрд монет. Таким чином, з першого липня 2002 року французький франк не являється законним платіжним засобом Франції, а його місце зайняло євро.

ВИСНОВКИ

Розглянувши етапи історичного розвитку державного регулювання основних складових фінансового ринку –фондового та грошового таких країн як США, Великобританія, Німеччина та Франція стає можливим порівняння їх економічних потенціалів та ефективності використання фінансових та фіскальних інструментів щожо встановлення стабілізації та збалансованості на фінасових ринках.

Спостерігається певне закономірність розвитку фінансових систем,це пояснюється з огляду на те, що на ці країни впливали однакові світові політичні чинники, наприклад світова економічна криза 1929-1933 років у повоєнні роки, Друга світова війна та інш.

США як найбільша та найекономічно розвинутіша країна займає перше місце у світі. Особливості її адміністративного устрою вимагають від, створеної фінансової системидотримання як федерельних законів, так і законів штату окремо, здавалося б це могло викликати певні незручності , але досить проста система упраління з чітковстановленими розмежуваннями та законами, які восновному ще були прийняті на початку століття є стійким пігрунттям для ефективного функціонування фондофої та грошової систем. Великий промисловий потенціал країни забезпечував нагромадження державних фінансових ресурсів, що зміцнювало положення США на світовому фінансовому ринку. В свою чергу Англія також мала досить великий ресурсний потенціал за рахунок величезних колоній, її грошова одиниця фунт в основному змінювався у якісних характеристиках, тобто назву тавигляд, та периживав незначні іфнфляційні коливання протягом свого існування лише напочатку 90-х років стався значний обвал фунта в результаті політичної нестабільності в державі Німеччина як одна із найрозвинених країн світу мала унікальну сіторію своєї економіки. Досить цікавим періодом було ХХ століття. Поразка в Першій світовій війні призвела до глибокої економічної кризита до зростання галопуючої інфляції внаслідок величезних для Німеччини репарацій країнам-переможницям. Однак субсидіювання з боку Англії та США,планів Дауеса та Юнга та грошова реформа підняли економіку але прихід до влади Гтлера та перехід до мілітаристської системи був негативним чинником для фінансової системи країни. Крім того наступна поразка у війні призвела до падіння марки та занепаду промисловості і обвалу фондового ринку. Рятунком став вступ до Бреттон-Вудської системи та відновлення курсу марки, це стабілізувало економіку, а лібералізація цін зруйнувала «чорний ринок», зник дифіцит. Фрація країна з міцною фінансовою системою, на основі сировинних ресурсів своїх африканських колоній стбільно тримала під контролем свої фінансові ринки, не зважаючи на певну внутрішню нестабільність. Що закінчилась із закіченням столітньої війни, після якої функцію емісії грошей монополізував монаршський казначейський двір, а також після революціїця фукція була закріплена за національним банком.. Розвиток фондового ринку відбуваався паралельно їз ринкамиєвропейських країн. Франція замінила національну валюту на євро у 2002 році

Банківська система у кожній з цих країн після неодноразових перетворень складається з двох рівнів в більшості країн існує віртуальна система фондового та валютних ринків,що замінила реальну, а міжнародна глобалізація та інтеграція посилила фінансові зв`язки. Подібність фінасових систем в економічно розвинутих країнах спонукає до подібності занодачорегюлюючої системи, також це необхідно для зручності інтеграції світової економіки, максимально спрощені схеми податкового та нормативноправового регулювання дають можливісь залучати в економіку держави іноземний капітал. 38

**Література**

1*Мишкін Ф. С.* Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків. К., 1998.

2*Шелудько В. М.* Фінансовий ринок: Навч. посібник. К., 2002.

3*Ющенко В. А., Міщенко В. І.* Валютне регулювання: Навч. посібник. К., 1999.

1. Валютний рынок и валютное регулирование: Учеб. пособие / Под ред. И. Н. Платоновой. М., 1996.
2. Гольцберг М.А., Воронова А.Б.Міжнародна торгівля фінансові операції, страхування та інщі послуги навчальний посібник К.: 2000.
3. Миркін Я.М, Цінні папери і фондовий ринок. Львів 2000
4. Мозговий О.Н. Зарубіжний Фондовий ринок.
5. Ромашко Регулювання фондових ринків зарубіжних країн К.:2002
6. РубцовБ.Б Зарубіжні фондові ринки : інструменти структура, механізм функціонування. К.6 1999
7. Квальова Н. А. Регулювання фінансових ринків у ФранціїК.: 2000р
8. Матук Жан Денежные системы Франции и других стран М. 1998.
9. Прищепов С.С. Организация деятельности хранителя –как это делается во Франции.
10. Прищепов С.С. система учётов депозитарных актывов во Франции.

**ІНТЕРНЕТ-ДЖЕРЕЛА**

[www.meta.ua](http://www.meta.ua/) – “МЕТА” – Україна.

[www.Rupor.info](http://www.rupor.info/) – Аналитическо-экономический вестник.

**Додаток №1**

* Земельний нагляд
* Відомства по нагляду за біржами
* Біржа
* Органи по нагляду за торгівлею
* Федеральний нагляд
* Феденральне відомство по нагляду за торгівлею ціннимипаперами
* Федеральне відомство по нагляду за діяльністю фінансових установ

Рвівні нагляду за біржовою діяльністю у Німеччині