

САМСОНОВА Катерина Вікторівна
студентка 3-го курсу ФОФ
стац., гр. ФК-08-1,
ЯКОВЕНКО Роман Валерійович
кандидат економічних наук

ПРОБЛЕМИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ

У статті розглянуто особливості та недоліки регулювання ринку цінних паперів в Україні, зарубіжний досвід регулювання фондового ринку. Наведено пропозиції для покращення ситуації.

Постановка проблеми та її актуальність. Поглиблення ринкового реформування економіки на сучасному етапі знайшло своє відображення в активізації становлення ринку цінних паперів, як ключового елемента сучасної ринкової інфраструктури. Ефективне функціонування фондового ринку, використання цінних паперів як інструмента мобілізації вільних коштів, інвестицій та управління приватними капіталами вимагають створення відповідного економічного порядку, визначення важелів та інструментів ефективного регулювання ринку цінних паперів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Останнім часом проблемі становлення та функціонування ринку цінних паперів приділяють увагу в своїх працях О. Барановський, С. Глущенко, М. Гольцберг, В. Євтушевський, В. Корнєєв, В. Кудряшов, В. Кузьмінський, Д. Леонов, В. Лінніков, О. Мендрул, О. Мозговий, О. Оскольський, В. Шелудько та інші вчені.

Метою статті є обґрунтування особливостей функціонування ринку цінних паперів в Україні, концептуальних засад та методів його регулювання в умовах трансформації економіки.

Виклад основного матеріалу. Стаття 1 Закону України „Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” дає визначення державного регулювання ринку цінних паперів як „здійснення державою комплексних заходів щодо упорядкування, контролю, нагляду за ринком цінних паперів, їх похідних та запобігання порушенням у цій сфері” [1]. Відповідно до цього Закону державне регулювання ринку цінних паперів здійснюється з метою:

- реалізації єдиної державної політики у сфері випуску та обігу цінних паперів;
- створення умов для ефективної мобілізації та розміщення учасниками ринку цінних паперів фінансових ресурсів з урахуванням інтересів суспільства;
- одержання учасниками ринку цінних паперів інформації про умови випуску та обігу цінних паперів, результати фінансово-господарської діяльності емітентів;
- забезпечення рівних можливостей для доступу емітентів, інвесторів і посередників на ринок цінних паперів та захист прав учасників ринку;
- інтеграції у європейський та світовий фондові ринки;

- запобігання монополізації та створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринку цінних паперів та контролю за прозорістю і відкритістю ринку цінних паперів [1].

Хоча в процесі регулювання ринку цінних паперів реалізуються різні підходи до регулювання діяльності професійних та інших учасників ринку – інвесторів і емітентів, державне регулювання має забезпечувати рівні права та однаковий доступ до ринку всіх його суб'єктів, максимальну прозорість ринку, конкурентне середовище, не допускати монополізації ринку.

На сьогодні в Україні державне регулювання ринку цінних паперів здійснюється такими органами:

- 1) Верховна Рада України, Президент України та Кабінет Міністрів України – забезпечення загальних засад державного регулювання;

- 2) ДКЦПФР (Держкомісія з цінних паперів та фондового ринку) – формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики з розвитку й функціонування фондового ринку;

- 3) державні органи, які здійснюють контроль або функції управління на ринку цінних паперів України (Міністерство фінансів, Національний банк України тощо);

- 4) державні органи, що виконують спеціальні функції контролю та нагляду за дотриманням законодавства (Міністерство внутрішніх справ, Генеральна прокуратура тощо).

У 2008 р. ДКЦПФР зареєстровано випуски цінних паперів на суму 153,05 млрд. грн., у тому числі: акцій – 46,14 млрд. грн.; облігацій підприємств – 31,35 млрд. грн.; інвестиційних сертифікатів – 65,37 млрд. грн.; облігацій місцевих позик – 974,00 млн. грн. тощо. Комісією проаналізовано 6688 регулярних річних інформацій відкритих акціонерних товариств та підприємств-емітентів облігацій, у тому числі 109 емітентів банків, 2145 емітентів-суб'єктів малого підприємництва [5, с. 35].

Аналізуючи українське законодавство про цінні папери з погляду його зрілості і визначеності, можна сказати, що воно поки що далеко не досконале. У ньому відсутні багато понять, звичних для цивілізованого ринку цінних паперів. Основною проблемою, звичайно ж, є відсутність нормальної процедури переходу права власності на цінні папери.

Український ринок цінних паперів, незважаючи на його незначні обсяги, має винятково складну та суперечливу структуру державних органів, що здійснюють його регулювання. Ця складність пояснюється такими причинами:

- а) змішана (банківська і небанківська) модель ринку цінних паперів і як наслідок – Національний банк і небанківські державні органи в ролі регулюючих інстанцій;

- б) масштабна приватизація, за якої значна частина державних підприємств перетворюється в акціонерні товариства, створюються інвестиційні фонди, здійснюється у великих масштабах первинне розміщення акцій приватизованих підприємств, що викликає активне втручання в регулювання фондового ринку Фонду державного майна України.

Можна виділити основні моделі регулювання державою ринку цінних паперів. Перша модель – регулювання фондового ринку зосереджується переважно в державних органах, і лише невелика частина повноважень щодо нагляду, контролю, встановлення обов’язкових правил поведінки передається державою самоврядним організаціям професійних учасників ринку. Такий підхід, наприклад, застосовується у Франції. Друга модель – максимально можливий обсяг повноважень передається самоврядним організаціям, значне місце в контролі займають не жорсткі нормативні приписи, а переговорний процес, індивідуальні узгодження з професійними учасниками ринку, і при цьому держава зберігає за собою основні контрольні функції, можливості в будь-який момент втрутитись у процес саморегулювання. Яскравий приклад такої моделі – Великобританія [2, с. 21].

У реальній практиці розвинутих зарубіжних країн ступінь централізації та жорсткість державного регулювання ринку цінних паперів коливається між цими двома крайніми моделями. З числа більше ніж 30 країн з розвинутими ринками цінних паперів понад 50 відсотків мають самостійні відомства (комісії з цінних паперів – модель США), приблизно у 15 відсотках країн за фондовий ринок відповідає Міністерство фінансів. У деяких країнах з банківською моделлю ринку цінних паперів (наприклад: Німеччина, Австрія, Бельгія) основну відповідальність за останній несе Центральний банк та орган банківського нагляду (він відокремлений від центрального банку).

Порівняльний аналіз механізму функціонування ринку цінних паперів у зарубіжних країнах свідчить, що: по-перше, структура державних органів, що регулюють фондовий ринок, залежить від моделі ринку, прийнятої в тій чи іншій країні (банківський, небанківський), ступеня централізації управління в країні та автономії регіонів (у країнах з федеративним устроєм частина повноважень держави на ринку цінних паперів передана територіям, наприклад, у США – штатам, у Німеччині – землям); по-друге, загальною тенденцією є створення самостійних відомств – комісій цінних паперів.

Фондовий ринок України ще перебуває на стадії становлення та активно розвивається, тому на нинішньому етапі державної політики перед органами регулювання стоять такі важливі завдання, як: подолання роздрібненості функцій органів, що регулюють ринок; створення жорсткої регулятивної інфраструктури та її правової бази для обмеження ризиків; введення єдиної загальноприйнятої класифікації цінних паперів; гармонізація українських і міжнародних стандартів; організація податкового законодавства щодо інвестицій; систематизація правової бази тощо.

Здійснення цих та інших заходів дозволить пришвидшити формування в Україні фондового ринку. Для того, щоб цей ринок мав цивілізований характер, був адаптований до сучасних світових умов, необхідно враховувати набутий зарубіжний досвід, поширені у світі тенденції.

Процес розвитку фондового ринку в Україні вимагає від сфери державного регулювання формування Національної депозитарної системи паралельно чіткому визначенню функцій кожного з інфраструктурних елементів у сфері обслуговування обігу цінних паперів на українському ринку

капіталу. Розбудова інфраструктури вітчизняного фондового ринку потребує негайного запровадження сучасних фінансових та інформаційних технологій, здатних поєднати системи обліку та виконання угод з цінними паперами і забезпечити високі стандарти прозорості та надійності фінансових операцій.

Заходами державно-правового регулювання необхідно стимулювати розвиток сектору внутрішніх інституціональних інвесторів (пенсійні недержавні фонди, страхові компанії та інвестиційні компанії) з метою підвищення ліквідності українського фондового ринку. Недостатньо розвинутий сектор фінансових посередників на фондовому ринку України потребує прямих заходів державного втручання, які полягають у проведенні пенсійної та страхової реформ. Впровадження державним сектором реформ пенсійної та страхової галузей у перехідному періоді має вирішальне значення для розвитку сектору інституційних інвесторів [6].

Досвід Угорщини і Польщі, де були проведені реформи пенсійної галузі, є корисним для України відносно напрямків регулювання діяльності приватних пенсійних фондів. Аналіз впливу інвестиційних компаній на розвиток ринків корпоративних цінних паперів у Чехії можна використати у реформуванні регуляторної політики на вітчизняному ринку капіталу для запобігання шкідливої діяльності цього виду посередників.

Для досягнення національним фондовим ринком більш високого рівня розвитку регулюючим установам не обов'язково переслідувати ціль концентрації торговельної діяльності на одній регульованій біржі, особливо з урахуванням прогресу інформаційних та комунікаційних технологій, проте необхідними заходами мають бути впровадження правил розкриття торгівлі цінними паперами у будь-якому торговельному середовищі, а також введення єдиних правил і стандартів діяльності організаторів торгівлі.

Удосконалення механізму регулювання українського ринку цінних паперів передбачає такі заходи: 1) завершення формування депозитарної системи України і врегулювання механізму фіксації прав власності на цінні папери для усіх видів інвесторів; 2) стабілізація ринку державних цінних паперів з орієнтацією на розвиток вторинного ринку; 3) впровадження державним сектором стандартів розкриття інформації за допомогою новітніх технологій; 4) розвиток програм виходу на міжнародні фондові ринки українських підприємств; 5) зменшення податкового пресингу на операції з цінними паперами; 6) прийняття законодавчих положень про похідні цінні папери; 7) реформування страхової системи; 8) оприлюднення інформації про діяльність учасників фондового ринку.

Висновки. У нинішній час в нашій країні поступово розвивається ринок цінних паперів. Сьогодні перед українським ринком цінних паперів постає ряд проблем, швидко і ефективно рішення яких стане поштовхом до його подальшого розвитку.

Процеси, що відбуваються в нашій країні, повинні призвести до нормального функціонування системи цінних паперів, що в кінцевому рахунку покращить інвестиційний клімат в Україні, сприятиме розвитку національного виробництва.

Список використаної літератури

1. Закон України „Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” від 30.10.1996 № 448/96-ВР [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=448%2F96-%E2%F0>.
2. Стеченко Д. М. Державне регулювання економіки : навч. посіб. / Д. М. Стеченко. – К. : Знання, 2007. – 271 с.
3. Офіційний сайт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.ssmc.gov.ua/>.
4. Желіхівська А. М. Особливості формування інфраструктури фондового ринку України / А. М. Желіхівська // Фінансова політика та економічне регулювання. – 2009. – № 1. – С. 75–82.
5. Корнійчук О. Організаційно-економічні відносини розвитку конкурентоспроможного фондового ринку / О. Корнійчук // Інвестиції : практика та досвід. – 2008. – № 10. – С. 35.
6. Програма розвитку фондового України на 2011-2015 роки // Відомості Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.vidomosti.com.ua/ukr/news/dkcpfr-prezentovala-programu-rozvitku-fondovogo-rinku-na-2011-2015-roki>.