

### **Напрямки реформування системи регулювання ринку капіталів України**

Зasadничою ціллю регулювання ринку капіталів є забезпечення стабільності на зазначеному ринку та захист інвесторів (вкладників) від зловживань з боку offerentів фінансових послуг. Відповідно до постулатів неокласичної теорії, за досконалого ринку капіталів, процеси на ньому мають тенденцію до саморегулювання. Однак, на практиці досконалого ринку не існує. Відтак, має місце відмова у функціонуванні окремих ринкових механізмів та виникає потреба у державному регулюванні відповідних ринків. Вагомим аргументом на користь посилення регуляторного втручання у процеси на ринках капіталів є періодичні фінансові кризи, глобальні та локальні шоки, що спостерігаються на ринках. Один із досвідченіших світових гравців на ринку капіталів Дж. Сорос ще у 1998р. ставив під сумнів ключове припущення неокласичної теорії, що фінансові ринки функціонують за принципом маятника, маючи тенденцію до стану рівноваги. Замість того, щоб коливатися як маятник, фінансові ринки, на думку Сороса, функціонують як «руйнівна залізобетонна груша», що може призвести до краху економік [1, с.15].

Порівняльний аналіз функціонування вітчизняного ринку капіталів з відповідними розвиненими ринками показує, що за більшістю параметрів ці ринки знаходяться у «паралельній реальності». Проблеми, з якими стикаються гравці на розвиненому ринку капіталів мають принципову іншу природу, ніж ті, що мають місце в Україні. У той час, як у розвинених країнах спостерігається проблема низьких процентних ставок, а окремі банки вводять від'ємні ставки за депозитними вкладеннями, українські фінансові установи роблять акценти на максимальні ставки як за активними, так і за пасивними операціями. ФРС США, ЄЦБ, Центральний банк Японії змагаються між собою за встановлення

мінімальної облікової ставки. Водночас, НБУ проблему фінансової кризи пробує вирішити за рахунок підвищення ставки рефінансування. Запорука успішної діяльності для більшості інвесторів та фінансових установ на розвинених ринках полягає в активному управлінні своїми портфелями та ризиками. На противагу цьому, українські інвестори питанню оцінювання ризиків не приділяють належної уваги. Має місце конкуренція за монопольне становище, політико-економічний вплив та зв'язки з владою. У той час, як банківські системи розвинених країн імплементують вимоги Базель III та IV, в Україні точаться запеклі дискусії щодо доцільності запровадження положень Базель II.

Тривалий час фондовий ринок України був монополізований діючими національними ФПГ та деякими іноземними ТНК і ФПГ, у першу чергу із РФ. Їх монопольна влада дозволяла бути присутньою незначній частині реальних продавців цінних паперів. Пропозиції інвестиційних компаній, пенсійних фондів та інших фінансових структур, які реально мали б представляти інтереси міноритарних акціонерів на фондовому ринку, фактично відсутні, реальної конкуренції між інституційними інвесторами як на галузевому, так і на регіональному рівнях фактично немає [2, с. 31]. На відміну від цього, західні фондові ринки є конкурентними. Увага регуляторних органів на цих ринках спрямована передовсім на забезпечення дотримання принципів корпоративного управління, прозорості та зменшення трансакційних витрат. Вітчизняний фондовий ринок, з моменту його створення, стикається з одним й тими ж проблемами, які не знаходять свого вирішення: створення правових механізмів, спрямованих на попередження інсайдерської торгівлі та маніпулювання на фінансовому ринку; побудова системи пруденційного нагляду за професійними учасниками ринку; створення умов для сек'юритизації фінансових активів; широке залучення дрібних інвесторів; розвиток інфраструктури ринку; невідповідність інформації та форм фінансової звітності; відсутність досконалих систем контролю за ринком; відсутність розвинутих національних біржової, депозитарної та розрахунково-клірингової систем [3]. Окрім цього, знаковими

проблемами функціонування вітчизняного фондового ринку є низький рівень його ліквідності та незахищеність прав власності інвесторів.

Для забезпечення ефективного ринку капіталів, регуляторні заходи держави мають бути спрямовані на забезпечення гнучкого валютного курсу, підвищення рівня капіталізації фінансової системи, запровадження на рівні учасників ринку дієвих моделей оцінювання ризиків, зменшення рівня маніпулювання на ринку, забезпечення прозорості та дієвих механізмів захисту інвесторів. Слід запровадити такі регуляторні важелі, щоб фінансові рішення приймалися виключно на основі кількісної оцінки ризиків і результатів діяльності із позицій інтересів інвестора (власника) [4]. Окрім цього, реформування системи регулювання ринку капіталів має здійснюватися з огляду на необхідність гармонізації відповідної сфери з вимогами ЄС. Для досягнення цих завдань слід здійснювати комплексні та узгоджені реформи за багатьма напрямками, зокрема:

- нормативно-правове забезпечення діяльності Oferentів фінансових послуг слід привести у відповідність до відповідних директив ЄС;

- слід запровадити консолідований нагляд за діяльністю Oferentів фінансових послуг на основі передового досвіду ЄС та з урахування діяльності Європейської служби банківського нагляду (ЕВА), ЄЦБ, Європейської служби нагляду за ринком цінних паперів (ESMA) і Європейської служби нагляду у сфері страхування і недержавного пенсійного забезпечення (EIOPA). У цьому контексті слухними є ідеї щодо запровадження єдиного мегарегулятора (наприклад, на основі злиття НКЦПФР, Нацкомфінпослуг та департаменту банківського нагляду НБУ). За мегарегулятором варто було б залишити тільки контрольні-наглядові функції, що значною мірою підвищить ефективність нагляду за дотриманням законодавства учасниками ринку [3];

- створити умови для вільного руху капіталів, у тому числі шляхом лібералізації контролю за рухом капіталу у комплексі із забезпеченням прозорості структури власності Oferentів фінансових послуг;

- уніфікувати вимоги щодо звітності, встановлені європейськими директивами та іншими нормативними актами, в існуючі національні процедури

нагляду, у тому числі проводити роботу щодо поступового запровадження стандартів фінансової звітності згідно з таксономіями XBRL (eXtensible Business Reporting Language), що узгоджується з рекомендаціями ESMA, відповідно до яких з 2020р. підприємства, акції яких котируються на біржі, мають надавати фінансову звітність в електронному форматі XBRL [5];

- реформувати систему грошово-кредитної і фінансової статистики у напрямку уніфікації до підходів ЄЦБ та Євростату. Покращення якості статистичної інформації є необхідним як для удосконалення державного регулювання ринку капіталів, так і для моделювання поведінки окремих суб'єктами господарювання на відповідних ринках;

- удосконалити механізми компенсації втрат інвесторів у разі виникнення проблем у оферентів фінансових послуг;

- активізувати процес приведення у відповідність вимог НБУ щодо процедур визначення достатності капіталу банків (з урахуванням усіх типів ризиків) до рекомендацій Базель II та відповідних директив ЄС, у тому числі запровадити ефективні моделі оцінки достатності капіталу банків з огляду на операційні, кредитні та ринкові ризики та звітності щодо внутрішніх процедур визначення достатності капіталу банків (ICAAP).

#### **Список використаних джерел:**

1. Soros G. Die Krise des globalen Kapitalismus / G. Soros. - Berlin: Alexander Fest Verlag.- 1998. - 300S.
2. Корнійчук О. Вплив макроекономічного середовища на розбудову конкурентоспроможності моделі фондового ринку України // Ринок цінних паперів України. - 2007. - №1-2. - С.31.
3. Терещенко Г.М. Напрями удосконалення системи державного регулювання ринку фінансових послуг / Г.М. Терещенко // Наукові праці НДФІ. - 2010. - №4 (53) - С. 109-114.
4. Зимовець В.В., Терещенко О.О. Корпоративні фінанси як домінанта фінансової науки / В. В. Зимовець, О. О. Терещенко // Фінанси України. - 2015. - № 9. - С. 78-95.

5. Consultation Paper on the Regulatory Technical Standards on the European Single Electronic Format (ESEF)// 25 September 2015 2015/ESMA/1463 - <https://www.esma.europa.eu>.

**УДК 33:631.1**

**Сус Т.Й.,**

*к.е.н., доцент кафедри фінансів*

*ДВНЗ «Прикарпатський національний університет»*

*імені Василя Стефаника, м. Івано-Франківськ*

### **Концептуальні основи фінансової підтримки**

#### **сталого розвитку аграрної сфери регіону**

Фінансова підтримка агропромислового комплексу повинна сприяти розвитку екологічного сільгоспвиробництва та створення сприятливих умов для комплексного розв'язання соціальних проблем села і розвитку сільських територій, зростання доходів сільського населення, створення високоефективного конкурентоспроможного аграрного сектора, забезпечення продовольчої безпеки регіону за умови збереження агроландшафтів, родючості ґрунту та сприятливого життєвого середовища в сільській місцевості.

Існуючий диспаритет цін на сільськогосподарську продукцію та матеріально-технічні ресурси, які використовуються в агропромисловому комплексі, призводить до постійного дефіциту фінансових ресурсів, унеможлиблює забезпечення належного рівня техніко-технологічного переоснащення аграрного виробництва, переведення його на якісно новий рівень функціонування, що базується на принципах екологічного сільгоспвиробництва.

За розрахунками науковців 79% прибутку в сільському господарстві України одержують за рахунок природної родючості й лише 21% - є результатом запровадження технологій [1].

Державна підтримка аграрного сектора в країнах з транзитивною економікою і в Україні зокрема, характеризується недосконалістю та