

## ПРОБЛЕМИ РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

Одним із ключових факторів ефективного розвитку фондового ринку в Україні є формування прогресивної нормативно-правової бази, яка б регулювала правовідносини, що виникають на ньому. При цьому необхідно враховувати, що навіть у країнах з розвинутою ринковою економікою за наявності величезного, накопиченого десятками і сотнями років, практичного досвіду у сфері випуску та обігу фондових цінностей, високої правової культури, ефективного механізму розробки, обговорення та прийняття законодавчих актів, постійної суспільної уваги до цих процесів, значних інтелектуальних зусиль юристів та економістів не завжди вдається одразу встановити ефективне правове регулювання тих чи інших відносин, пов'язаних з ринком цінних паперів. Тому прийняті законодавчі акти дуже часто потребують уточнення або використання розвинутої системи підзаконного регулювання.

В Україні за умов повного “забуття” власного досвіду в галузі фондових операцій, хронічної нестачі інформації про механізми їх регулювання в інших країнах, недосконалості процедури прийняття законодавчих рішень та порядку набуття ними юридичної сили можливості розробки високоякісних нормативних документів істотно знижуються.

Розвиток фондового ринку України, розбудова його внутрішньої інфраструктури вимагають одночасного становлення та вдосконалення системи регулювання і контролю за процесами, що відбуваються на ньому. Це обумовлено тим, що складність, коливання стану фондового ринку, конфіденційний характер значної частини інформації щодо цінних паперів та цілий ряд інших факторів створюють потенційні умови для зловживань, які посягають на інтереси широкого кола інвесторів, зменшують їх довіру до ринку, що призводить до падіння його ефективності.

Ринок цінних паперів повинен приваблювати інвесторів законністю, чесністю, прозорістю, чітко визначеними правилами та порядком. Цього можна досягти шляхом державного регулювання Індустрії цінних паперів у тісній взаємодії з її представниками.

Основні функції щодо регулювання фондового ринку в країні належать державі, адже цей ринок є настільки масштабним та ризиковим для фінансової безпеки країни, пред'являє високі вимоги до інфраструктури та ресурсів на його будівництво, що тільки зусилля держави “згори” можуть надати йому цивілізованої та безпечної форми.

Основною функцією організацій, що здійснюють регулювання фондового ринку, з точки зору інвестора, є оптимізація функціонування всієї фінансової інфраструктури. До основних видів регулюючих організацій відносяться, в першу чергу, державні органи, які уповноважені законодавчою або виконавчою владою здійснювати нагляд за учасниками фондового ринку і формувати нормативну базу для їх діяльності. Аналогічні повноваження можуть бути делеговані професійним

учасникам ринку – колективним саморегулюючим організаціям. Крім цього, всі суб'єкти інфраструктури є агентами регулювання, оскільки вони, представляючи інтереси інвестора, повинні докладати зусиль для оптимізації функціонування не тільки своєї організації, але й фінансової інфраструктури в цілому.

Законодавством України визначено такі види професійної діяльності на фондовому ринку: ведення реєстру власників іменних цінних паперів – збирання, фіксування, обробка, збереження і надання даних, що забезпечують систему реєстрації власників іменних цінних паперів; депозитарна діяльність – надання послуг із збереження цінних паперів і (або) обліку прав власності на них, а також обслуговування угод щодо цінних паперів; розрахунково-клірингова діяльність, тобто визначення взаємних зобов'язань щодо угод з цінними паперами і виконання розрахунків; торгівля цінними паперами, тобто виконання громадянське-правових угод щодо цінних паперів; діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку, надання послуг, які безпосередньо сприяють укладенню угод на біржовому і позабіржовому ринку цінних паперів.

Головними принципами державного регулювання фондового ринку мають бути орієнтація на загальнонаціональні інтереси та стимулювання інвестиційної діяльності в Україні. Реалізація цих принципів пов'язана з вирішенням ряду макроекономічних завдань, передусім: сприяння активній інвестиційній діяльності та інноваційному процесу на засадах розвитку наукомістких виробництв; зміцнення економічного суверенітету й міжнародного авторитету України на світовому ринку; підтримка процесу приватизації через розвиток вторинного ринку цінних паперів і на цій основі сприяння проведенню радикальної економічної реформи; створення належних засад для прискореної реструктуризації народного господарства.

Безумовно, вирішення цих глобальних завдань неможливе без регулювання державою фондового ринку. Ця обставина додатково посилюється тим, що фондовому ринку притаманний рух капіталів, який забезпечується обігом різноманітних видів цінних паперів і їх похідних, які перебувають у тісній залежності від законодавчої бази і системи правовідносин власності. Не випадково, як свідчить досвід економічно розвинутих країн, фондовий ринок є одним з найбільш регламентованих і “зарегульованих” на відміну, наприклад, від товарного ринку.

Функції регулювання і контролю за діяльністю фондового ринку здійснюються державою шляхом формування спеціальних структур, потреба в яких зумовлюється специфікою способів регулювання, пов'язаних з контролем за розкриттям обширних масивів інформації; видачі великої кількості ліцензій та спеціальних дозволів; організації реєстрації випусків цінних паперів і професійних учасників фондового ринку; постійної адаптації законодавства та підзаконних норм в індустрії цінних паперів, яка швидко розвивається і змінюється; створення органу, який здатний захистити інтереси широких верств інвесторів, а також цілим рядом інших обставин.

Державним органом, що здійснює політику в сфері регулювання ринку цінних паперів України є Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку.

Відповідно до покладених на цю Комісію завдань щодо розвитку законодавства у сфері державного регулювання ринку цінних паперів України

протягом 2003 р. здійснювалася розробка проектів законодавчих актів та їх супроводження при розгляді у Кабінеті Міністрів України і Верховній Раді України. Крім того, вживалися заходи щодо адаптації законодавства України про цінні папери до законодавства Європейського Союзу. У 2003 р. Комісія здійснила заходи за такими пріоритетними напрямками:

- удосконалення засад державного регулювання ринку цінних паперів та захисту прав інвесторів;
- посилення конкурентоспроможності фондового ринку України, в тому числі шляхом підвищення ролі організаційно оформленого фондового ринку;
- розвиток Національної депозитарної системи;
- розвиток корпоративного управління.

З метою подальшого розвитку і вдосконалення законодавства у сфері державного регулювання ринку цінних паперів Комісією у 2004 р. планується проведення законопроектної роботи з прискорення формування законодавчої бази розвитку фондового ринку України, які передбачені програмними документами, зокрема Постановами Кабінету Міністрів України від 14.08.2001 № 1046 “Про затвердження заходів щодо реалізації основних напрямів розвитку фондового ринку на 2001-2005 роки” та від 17.09.2002 № 1394 “Про виконання завдань, що впливають з послань Президента України до Верховної Ради України “Європейський вибір. Концептуальні засади стратегії економічного та соціального розвитку України на 2002-2011 роки” та “Про внутрішнє і зовнішнє становище України у 2001 році”, Розпорядженням Кабінету міністрів України від 09.08.2002 № 440-р “Про схвалення плану заходів щодо виконання програми розвитку інвестиційної діяльності на 2002-2010 роки” та іншими.

Актуальним залишається на сьогодні і питання нагальної необхідності прийняття в Україні спеціального закону, який врегулював би існуючі проблеми створення і діяльності вітчизняних акціонерних товариств та базувався на загальних добре відпрацьованих міжнародних принципах корпоративного управління.

Важко переоцінити значення фондового ринку для економіки будь-якої країни. Економіка країни і благополуччя громадян визначається значною мірою розвитком ефективно функціонуючого фондового ринку.

Певний інтерес представляє досвід функціонування російського фондового ринку. Нормативна база регулювання фондового ринку Росії побудована за ієрархічним принципом. Вищим нормативним актом є закон, що встановлює основні принципи правила функціонування фондового ринку. У Росії таким документом є Федеральний закон “Про ринок цінних паперів”, яким регулюються відносини, що виникають в процесі випуску емітентом цінних паперів та їх обороту на вторинному ринку, а також встановлюються правила діяльності професійних учасників фондового ринку.

Державне регулювання ринку цінних паперів в Росії здійснюється шляхом:

- встановлення жорстких вимог до діяльності емітентів і професійних учасників ринку цінних паперів, які обов’язкові для виконання;
- реєстрації проспектів емісії цінних паперів, розкриття інформації про емісію цінних паперів і контролю за діяльністю емітентів при випуску і обороті цінних паперів;

- встановлення правил роботи на фондовому ринку для професійних учасників;
- створення системи захисту прав інвесторів.

Закон Російської Федерації “Про ринок цінних паперів” містить тільки принципи функціонування фондового ринку без їх деталізації. Конкретизація положень, зафіксованих у цьому Законі, здійснюється нормативними актами, що видаються органами виконавчої влади: Федеральною комісією ринку цінних паперів (ФКЦП), Міністерством фінансів, Центральним банком та іншими.

Нормативні акти формують другий рівень правового регулювання фондового ринку. Федеральний закон і нормативні акти створюють поле державного регулювання ринку і забезпечують створення єдиного правового середовища.

Третій рівень складають інструкції, методики, положення, що розробляють самі учасники фондового ринку.

Тільки наявність правової бази на всіх трьох рівнях дозволяє забезпечити ефективне функціонування фондового ринку. Найважливіша вимога, якій повинна відповідати нормативно-правова база, – це ясність, прозорість, простота і однакове тлумачення одних і тих положень.

Отже, регулювання фондового ринку України, як і в інших державах, що утворилися на теренах колишнього Радянського Союзу, в умовах становлення ринкової економіки стикається з проблемами, розв’язання яких залежить не тільки від змісту законодавчих актів, але й від спроможності учасників фондового ринку працювати у правовому полі.

### ***Список літератури***

1. Безруков В., Сафронов Б., Мельников Б. Социально-экономическое развитие Российской Федерации в 2003 году и прогноз на 2004 год // Экономист. – 2004. – № 1. – С. 16-17.
2. Кузнецова Н.С., Назарчук І.Р. Ринок цінних паперів в Україні: правові основи формування та функціонування. – К.: Юрінком-Інтер, 1998. – 528. – С. 1.
3. Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг: Закон України від 12.07.2000 // Перспективні дослідження. – 2001. – № 16. – С. 32-33.
4. Про цінні папери і фондову біржу: Закон України від 07.12.2001 // Відомості Верховної Ради України. – 2001. – № 1. – С. 27-54.