

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ
НАВЧАЛЬНО-НАУКОВИЙ ІНСТИТУТ ПРАВА

Правові горизонти



Legal horizons

ВИПУСК 17 (30)

Суми – 2019

DOI: <http://www.doi.org/10.21272/legalhorizons.2019.i17.p:52>

ІСТОРИКО-ПРАВОВИЙ АСПЕКТ СТАНОВЛЕННЯ НАЦІОНАЛЬНОЇ КОМІСІЇ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ФОНДОВОГО РИНКУ, ЯК ЦЕНТРАЛЬНОГО ОРГАНУ ВИКОНАВЧОЇ ВЛАДИ, ЩО ЗДІЙСНЮЄ ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ



*Шевченко Олександр Володимирович,
аспірант кафедри адміністративного,
господарського права та фінансово-економічної безпеки
Навчально-наукового інституту права,
Сумського державного університету*

Стаття присвячена комплексному дослідженню ролі та місця фондового ринку та Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України в фінансовому секторі України. Ринок цінних паперів (фондовий ринок) розглядається як особлива сфера ринкових відносин, де завдяки розміщенню цінних паперів здійснюється акумуляція фінансових ресурсів для задоволення інвестиційних потреб суб'єктів економічної діяльності в Україні. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) розглядається як центральний орган виконавчої влади, що здійснює державне регулювання ринку цінних паперів в Україні.

Запропоновано власну періодизацію становлення та розвитку Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за сферою правового регулювання (визначенням її правового статусу та ролі в фінансовому секторі України) у відповідний історичний період часу в Україні, виділено три ключові етапи становлення, розвитку та функціонування Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку в фінансовому секторі України, зокрема: перший етап — 1991—1995 рр., другий етап — 1996—2010 рр., третій етап — 2011р. — сьогодні.

Проаналізовано діяльність Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, що спрямована на реалізацію заходів, визначених «Комплексною програмою розвитку фінансового сектору України до 2020 року», метою якої є створення фінансової системи, що здатна забезпечувати сталий економічний розвиток за рахунок ефективного перерозподілу фінансових ресурсів в економіці на основі розбудови повноцінного ринкового конкурентоспроможного середовища згідно зі стандартами ЄС та зазначено основні зміни у сфері діяльності фондового ринку, як складової частини фінансового сектору України.

Ключові слова: Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку, фондовий ринок (ринок цінних паперів), цінні папери, фінансова система, фінансовий сектор України.

Shevchenko O.V. The historical and legal aspect of the creation of the National Securities and Stock Market Commission as the central executive authority is exercised by government securities in Ukraine. The article is devoted to a comprehensive study of the role and place of the stock market and the National Securities and Stock Market Commission of Ukraine in the financial sector of Ukraine. The securities market (stock market) is considered as a special sphere of market relations, where thanks to the placement of securities, the accumulation of financial resources is carried out in order to satisfy the investment needs of the entities of Ukraine. The National Securities and Stock Market Commission (NSSMC) is considered to be the central executive authority that implements state securities regulation in Ukraine.

We propose our own periodization of the formation and development of the National Securities and Stock Market Commission in the field of legal regulation (defining its legal status and role in the financial sector of Ukraine) in the relevant historical time period in Ukraine, distinguishing three key

stages of formation securities and fund market in the financial sector of Ukraine, in particular: the first stage - 1991-1995, the second stage - 1996-2010, the third stage - 2011. - today.

Analyzed the activities of the National Securities and Stock Market Commission, aimed at the implementation of the measures defined in the "Comprehensive Program for the Development of the Ukrainian Financial Sector by 2020", aiming to create a financial system capable of ensuring sustainable economic development through efficient redistribution of financial resources economy based on the development of a full-fledged market competitive environment in accordance with EU standards and outlines major changes in the stock market activity, as component of the financial sector of Ukraine.

Key words: National Securities and Stock Market Commission, stock market (securities market), securities, financial system, financial sector of Ukraine.

Вступ. Діяльність Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку спрямована на реалізацію заходів, визначених «Комплексною програмою розвитку фінансового сектору України до 2020 року».

Головною метою Програми є створення фінансової системи, що здатна забезпечувати сталий економічний розвиток за рахунок ефективного перерозподілу фінансових ресурсів в економіці на основі розбудови повноцінного ринкового конкурентоспроможного середовища згідно зі стандартами Європейського Союзу [1].

Постановка проблеми. Дослідження історичних етапів розвитку фондового ринку та особливостей функціонування Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, надасть можливість врахувати наслідки розвитку фінансового сектору України та дозволить провести реформи відповідно до «Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року», що обумовлює актуальність теми обраного дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженням проблематики становлення та розвитку фондового ринку та особливостей функціонування Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України займалися такі відомі вчені, як Ананьєв М.Ю., Анікін А.В., Бусарєва Т.Г., Дяченко Ю.Ю., Жупаненко В.М., Міркін Я.М., Міщенко С.В., Рубцов Б.Б., Семенов А.Ю., Школьник І.О. та інші.

Постановка завдання. Комплексне дослідження еволюції становлення та розвитку фондового ринку та особливостей функціонування Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України в фінансовому секторі України.

Виклад основного матеріалу. У процесі реалізації напрямів та виконання завдань «Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року» очікується, що до 2020 року будуть створені передумови стабільного розвитку економіки України, перетворення фінансового сектору України у

конкурентоспроможне середовище з інвестиційно-інноваційним кліматом [1].

Реформи проводитимуться в усіх сегментах фінансового сектору – у банківському секторі, секторі небанківських фінансових установ, на фондовому ринку та ринку капіталу тощо.

С.В. Міщенко «фінансовий сектор» розглядає як узагальнююче поняття для позначення сукупності всіх організацій, головною метою діяльності яких виступає фінансове посередництво (банківська система, до складу якої входять органи грошово-кредитного регулювання, грошово-депозитні банки та інші фінансові установи, що включають пенсійні фонди, страхові компанії, взаємні фонди, кредитні спілки) [2].

При використанні такого підходу увага приділяється лише визначенню переліку структурних елементів фінансового сектору, що на нашу думку не повністю розкриває його значення та зміст.

І. О. Школьник та А. Ю. Семенов зазначають, що фінансовий сектор представлений системою фінансових посередників у формі діяльності банків та небанківських фінансових установ у взаємодії з суб'єктами реального сектора економіки з приводу перерозподілу тимчасово вільних фінансових ресурсів, забезпечує потреби інституційних секторів економіки у формуванні державних фінансів, фінансів підприємств та фінансів домогосподарств. Фінансовий сектор виступає єдиною ланкою між фінансовою системою і реальним сектором економіки, забезпечує функціонування фінансового ринку країни, формує ресурсну базу розширеного відтворення народного господарства, створює сприятливий інвестиційний клімат і, як наслідок, стимулює економічне зростання країни [3, с. 36].

Найбільш достовірним на нашу думку вважаємо визначення, запропоноване Ю.Ю. Дяченко згідно з яким фінансовий сектор є цілеспрямованою самоорганізуючою підсистемою фінансової системи і являє собою сукупність фінансових інститутів, що здійснюють операції з

надання фінансових послуг і пов'язані з іншими секторами економіки [4].

Фінансову систему розглядають як: сукупність відокремлених і взаємопов'язаних сфер і ланок, що відображають форми і методи фінансових відносин та сукупність фінансових органів та інституцій, що керують грошовими потоками [5, с. 33].

Важливе місце в фінансовій системі України посідає ринок цінних паперів, що являє собою особливу сферу ринкових відносин, де завдяки розміщенню цінних паперів здійснюється акумуляція фінансових ресурсів для задоволення інвестиційних потреб суб'єктів економічної діяльності.

Відповідно до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23.02.2006 № 3480-IV фондовий ринок (ринок цінних паперів) - сукупність учасників фондового ринку та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів і похідних (деривативів).

Ринок цінних паперів також називають фондовим ринком. Це пов'язано з тим, що цінні папери за своєю економічною суттю є відображенням певних фондів - матеріальних або грошових.

Цінним папером є документ установленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам [4].

Згідно до Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» від 30.10.1996 року N 448/96-ВР, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) здійснює державне регулювання ринку цінних паперів в Україні.

Історико-правові аспекти становлення та розвитку Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку та особливості функціонування ринку цінних паперів безпосередньо пов'язані між собою і повинні бути проаналізовані в комплексі правових норм, взаємопов'язаних між собою, як за сферою правового регулювання так і за відповідним історичним періодом часу.

Важливо зазначити, що ринок цінних паперів відродився на початку 90-х відразу після того, як Україна стала самостійною незалежною державою.

Т.Г. Бусарева пропонує розподілити розвиток ринку цінних паперів України умовно на шість етапів, зокрема: перший етап — 1991—1993 рр., другий етап — 1994—1996 рр., третій етап —

1997—1999 рр., четвертий етап — 2000—2007 рр. та п'ятий етап — 2008 р. — сьогодні [8, с. 21].

Взявши за основу періодизацію розвитку ринку цінних паперів України, пропонуємо власну періодизацію становлення та розвитку Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за сферою правового регулювання та за відповідним історичним періодом часу, умовно поділимо її на три етапи, зокрема: перший етап — 1991—1995 рр., другий етап — 1996—2010 рр., третій етап — 2011р. — сьогодні.

Перший етап — 1991—1995 рр. З прийняттям Закону України «Про цінні папери і фондову біржу» у 1991 році розпочав своє становлення вітчизняний ринок цінних паперів. Тоді Україна на законодавчому рівні отримала фінансові інструменти та професійних учасників ринку цінних паперів.

Найбільш важливим при визначенні правових засад здійснення державного регулювання ринку цінних паперів став Указ Президента України, яким 12 червня 1995 року утворено Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку була центральним органом державної виконавчої влади, який

забезпечував реалізацію єдиної державної політики щодо цінних

паперів і функціонування фондового ринку в Україні та координацію

діяльності міністерств, інших центральних органів державної

виконавчої влади у цій сфері, що у своїй діяльності керувалася Конституцією прийнятою

Верховної Ради Української РСР 20 квітня 1978 року та законами України, постановами Верховної

Ради, указами і розпорядженнями Президента України, актами Кабінету Міністрів України,

міжнародними договорами України, а також Положенням про Державну комісію з цінних

паперів та фондового ринку від 12. 06. 1995 року N 446/95.

Для забезпечення координації діяльності органів державної

виконавчої влади з питань функціонування в Україні ринку цінних

паперів при Комісії утворювалась Консультативно-координаційна рада, яка

формувався із представників міністерств, інших центральних органів державної виконавчої влади,

провідних фахівців та вчених у сфері ринку цінних паперів.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку утримувалась за рахунок Державного бюджету України.

Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку була юридичною особою, мала самостійний баланс, рахунки в установах банків, печатку із зображенням Державного герба України та своїм найменуванням.

Другий етап — 1996—2010 рр. В Україні були зроблені перші кроки в організації ринку цінних паперів, на якому поступово зростає обсяг операцій на фондових біржах

Основні завдання Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку були визначені Законом України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», який було прийнято у 1996 році, який визначав правові засади здійснення державного регулювання ринку цінних паперів та державного контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних в Україні.

14 лютого 1997 року в Положення про Державну комісію з цінних паперів та фондового ринку були внесені зміни, якими Комісія оголошувалася державним органом, підпорядкованим Президентові України і підзвітним Верховній Раді України.

1998 – 2010 рр. Україна переходить до ринкової економіки, настає економічна криза, значних змін не відбувається ринок цінних паперів перебуває на започаткованому рівні розвитку, тому провиною є тривалий застій та бездіяльність, саме тому на початку XXI століття ринок продовжує розвиватися досить складно і суперечливо.

Третій етап — 2011р. — сьогоднішня.

7 липня 2011 року орган змінив свою назву на сучасну – Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Указом Президента України від 23 листопада 2011 року затверджена чинна редакція Положення про НКЦПФР.

НКЦПФР утворено у відповідності до Указу Президента України від 23.11.2011 року №1063/2011 «Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку».

Правовий статус, функції, завдання, повноваження, порядок діяльності та правові засади здійснення державного регулювання ринку цінних паперів та державного контролю за випуском і обігом цінних паперів та їх похідних в Україні визначено Законом України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» №448/96-ВР та Положенням про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку, що затверджене Указом Президента України від 23.11.2011 року №1063/2011.

НКЦПФР у своїй діяльності керується Конституцією і законами України, актами та дорученнями Президента України, актами Кабінету Міністрів України, Верховної Ради України та

іншими актами законодавства, а також вище зазначеним Положенням про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку [9].

НКЦПФР є державним колегіальним органом, підпорядкованим Президенту України, підзвітним Верховній Раді України, який складається з Комісії як колегіального органу та центрального апарату, що може утворювати територіальні органи у випадках, передбачених у положенні про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку. НКЦПФР здійснює повноваження через центральний апарат і свої територіальні органи. Голова, члени НКЦПФР, керівні працівники та спеціалісти центрального апарату і відповідних територіальних органів є державними службовцями.

НКЦПФР є юридичною особою, має відокремлене майно, що є державною власністю, самостійний баланс, рахунки в органах

Державної казначейської служби України, печатку із зображенням

Державного Герба України та своїм найменуванням [9].

На сьогоднішній день Український фондовий ринок характеризується наступним: невеликими обсягами і не ліквідністю; "оформленість" у макроекономічному сенсі (невідомо співвідношення сил на фондовому ринку тощо); нерозвиненістю матеріальної бази, технологій торгівлі, регулятивної та інформаційної інфраструктури; роздробленою системою державного регулювання; відсутністю державної довгострокової політики формування ринку цінних паперів; високим ступенем всіх ризиків, пов'язаних з цінними паперами [8, с. 21].

Сьогодні діяльність Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку спрямована на реалізацію заходів, визначених «Комплексною програмою розвитку фінансового сектору України до 2020 року».

Основні зміни у сфері фондового ринку :

□ здійснено заходи з метою забезпечення набуття НКЦПФР статусу сторони - підписанта Меморандуму IOSCO. Результатом зазначеного стало прийняття IOSCO у 2016 році резолюції про включення НКЦПФР до додатка "В" Меморандуму IOSCO, що визнає Україну готовою до приєднання за умови прийняття змін до національного законодавства;

□ здійснювалися заходи щодо посилення фінансової стійкості та надійності професійних учасників фондового ринку шляхом удосконалення пруденційних вимог до професійних учасників фондового ринку, зокрема, уніфіковано підходи до розрахунку пруденційних нормативів та

передбачено встановлення вимог до внутрішньої системи управління ризиками за всіма видами професійної діяльності на фондовому ринку, що забезпечить підвищення стабільності функціонування інфраструктури фондового ринку;

□ розпочато процес переходу НКЦПФР до функціональної моделі управління, що дасть змогу привести бізнес-процеси у відповідність до кращих світових практик, розробити систему відповідальності, запровадити чітке розмежування функціональних обов'язків, розбудувати систему внутрішнього контролю;

Висновки. В умовах існування ринкової системи фондовий ринок є об'єктивним явищем і виступає як потужний фінансовий механізм, що трансформує звичайні грошові ресурси на ресурси капітальні. Низький рівень розвитку фондового ринку України, як важливої частини фінансового ринку, дуже стримує загальний поступ економіки і спричиняє часті кризові явища у фінансовій сфері. Ринок цінних паперів в Україні перебуває на стадії

свого формування та розвитку. Останнім часом ми маємо можливість спостерігати позитивні тенденції та зміни в його розвитку, незважаючи на непросту політичну ситуацію в державі, головне завдання на сьогоднішній день – створення умов для становлення цілісного, висококваліфікованого, ефективного і справедливого ринку цінних паперів з метою подальшої інтеграції його в світові фондові ринки.

Правовий статус, завдання та повноваження Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку регламентовані чинним законодавством України, але потребують удосконалення з врахуванням норм європейського законодавства шляхом імплементації їх базових директив.

Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку надає адміністративні послуги у відповідності до наданих повноважень, але їх перелік потребує корегуванню з врахуванням норм європейського законодавства.

Література:

1. Про затвердження Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року: Постанова Національного банку України; Програма від 18.06.2015р.; Рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 01. 06. 2018 р. № 363. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/documents/kompleksna-programa-rozvitku-fnansovogo-sektoru-ukrani-do-2020-roku/>
2. Міщенко С. В. Формування ефективної структури фінансового сектору України : дис. ... канд. екон. наук : 08.00.08 / Міщенко Світлана Володимирівна. – К., 2009. – 246 с.
3. Школьник І. О., Семенов А. Ю. Фінансовий сектор України: теоретичний аналіз економічної дефініції / І. О. Школьник., А. Ю. Семенов / Вісник Української академії банківської справи № 1(34) 2013 р. – 31-36 с.
4. Дяченко Ю. Ю. Реструктуризація фінансового сектору в Україні : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. 08.00.01 “Економічна теорія та історія економічної думки” / Ю. Ю. Дяченко. – К., 2010. – 19 с.
5. Опарін В. М. Фінансова система України (теоретико-методологічні аспекти) : автореф. дис. ... д-ра екон. наук : спец. 08.04.01 “Фінанси, грошовий обіг і кредит” / В. М. Опарін. – К., 2006. – 33 с.
6. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України від 23.02.2006 № 3480-IV. Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15#n35>
7. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30.10.1996 № 448/96-ВР. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%>
8. Бусарева Т. Г. Історія розвитку та становлення ринку цінних паперів України / Т. Г. Бусарева. – АГРОСВІТ № 3, 2016. – 20-23 с.
9. Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку: Указ Президента України; Положення від 23.11.2011 № 1063/2011.[Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/s12>