

УДК330.322 (477)

Кобушко І.М.

к.е.н, доцент, доцент кафедри фінансів

Сумський державний університет

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РИНОК УКРАЇНИ: ПОТОЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА НОРМАТИВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ

Постановка проблеми. Стійкий розвиток економічної системи будь-якої країни залежить від темпів оновлення основних виробничих фондів та накопичення вартості нематеріальних активів. Як показує практика, існує велика кількість факторів, які перешкоджають якісним перетворенням всередині різних секторів народного господарства та підвищують рівень економічних ризиків. Саме тому проблема функціонування вітчизняного інвестиційного ринку є надзвичайно актуальною, особливо зважаючи на необхідність пошуку адекватних інструментів подолання наслідків глобальної фінансової кризи 2008-2009 років.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблемам функціонування інвестиційного ринку присвячені роботи таких вітчизняних та зарубіжних науковців, як О.І. Барановський, Т.А. Васильєва, В.М. Геєць, А.О. Єпіфанов, М.М. Єрмошенко, О.М. Іваницька, С.М. Козьменко, В.В. Корнєєв, С.В. Леонов, Б.Л. Луців, З.О. Луцишин, Я.М. Міркін, М.І. Савлук, А.А. Пересада, І.В. Сало, В.П. Унинець-Ходаківська, В.М. Шелудько, І.О. Школьник та ін.

Постановка завдання – проаналізувати ключові тенденції розвитку інвестиційного ринку України в контексті його нормативного регулювання та державної підтримки інноваційних перетворень всередині ринку.

Виклад основного матеріалу. Узагальнюючи сукупність теоретичних досліджень в галузі інвестиційної діяльності [1, 10], можна виокремити наступний перелік детермінант, що перешкоджають залученню фінансового та інших видів капіталу в економіку України:

- існування значної кількості ризиків, серед яких можна виокремити макроекономічний, нормативний, політичний, реєстраційний, кастодіальний, ризик ліквідності та інші;

- зниження привабливості інвестування в діяльність вітчизняних підприємств-експортерів для інвесторів-нерезидентів на зовнішніх ринках, значне подорожчання іноземного устаткування внаслідок девальвації гривні, значне зменшення довіри до законодавчих ініціатив влади;

- диспропорції в інвестиційному розвитку регіонів України, що набувають дедалі більшої економічної гостроти. На сьогоднішній день більшість міст і регіонів України відчують на собі нерівномірний, а досить часто і несправедливий розподіл закордонних інвестиційних ресурсів, зосереджених переважно у великих та інфраструктурно розвинених регіонах;

- нерозвиненість організаційної та інституційної підтримки інвестиційного ринку (слабкість клієнтської бази, низький рівень платіжної дисципліни у відносинах між професійними учасниками, відсталість технологій фондового ринку, фактична відсутність надійних механізмів довгострокового інвестування та обмеженість використання деривативів, низький рівень «інвестиційної культури» не тільки серед населення, а й у середовищі топ-менеджменту, існування тіньового ринку фінансових послуг тощо);

- відсутність ефективної державної стратегії модернізації інвестиційного ринку з урахуванням системних зв'язків та необхідності розвитку відповідної ринкової інфраструктури.

Важливим заходом у сфері нормативного врегулювання діяльності учасників вітчизняного інвестиційного ринку є розробка Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР) проекту Закону України «Про Фонд гарантування інвестицій на фондовому ринку» [3]. Проект закону покликаний стимулювати впровадження Загальнодержавної програми адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу [5]. Підготовка та підтримка вказаного нормативного акту зумовлюється необхідністю

підвищення рівня захисту фізичних осіб, які здійснюють інвестування на фондовому ринку.

Законопроект передбачає створення спеціального фонду, за рахунок фінансових ресурсів якого мають здійснюватися компенсаційні виплати всім інвесторам, які понесли збитки внаслідок втрати вкладеного ними капіталу. До групи об'єктів подібного страхування інвестицій належать: цінні папери та кошти, передані професійному торговцю цінними паперами у відповідності до укладеного договору про управління зазначеними фінансовими інструментами, а також активи, інвестовані в цінні папери (капітал) інститутів спільного інвестування, випуск (емісія) яких був проведений за допомогою публічного (відкритого) розміщення на ринку[4].

Законодавці підкреслюють, що новий фонд повинен бути створений у формі некомерційної самоврядної організації, яка провадить власну діяльність на підставі детально розробленого положення. Останнє, у свою чергу, затверджуватиметься наглядовою радою фонду гарантування та погоджуватиметься ДКЦПФР. Відповідно, до органів управління зазначеної організації належать правління та наглядова рада [4].

Серед новацій законопроекту слід виділити обов'язкову участь окремих суб'єктів фондового ринку України (торговців цінними паперами, пайових інвестиційних фондів та компаній з управління активами (КУА)) у Фонді гарантування інвестицій та акумуляція компенсаційного портфеля за рахунок здійснення обов'язкових внесків фінансових організацій, причому участь держави в забезпеченні страхування інвестицій не передбачається. Крім того, згідно з положеннями проекту, у випадку порушення законодавства професійними учасниками ринку провадиться застосування адміністративних та фінансових санкцій, пов'язаних з безпосередньою участю у фонді та внесенням гарантійних внесків. На думку фахівців, це може призвести до «надмірного адміністративного навантаження» на інституції фондового ринку та подорожчання вартості комісійних послуг учасників, а також формування нових бар'єрів на шляху до входження на ринок[2].

Ключовим недоліком досліджуваного законодавчого акту, на нашу думку, є виключення із переліку суб'єктів відшкодування інституційних інвесторів (юридичних осіб), зокрема – комерційних банків, які представляють собою активних та найбільших учасників інвестиційного ринку України. Особливої уваги заслуговує «розмитість» та формальний характер критеріїв ризиків, що повинні страхуватися фондом, оскільки це може слугувати приводом для недобросовісного звернення інвесторів до фонду. З іншого боку, досить низьким є рівень максимального розміру компенсаційних виплат (на рівні 20 тис. грн.) [3], а також валюти виплати, що не гарантує повноцінного захисту крупних вкладників з одного боку та іноземних інвесторів – з іншого.

Окремим законодавчим актом [7] парламент України вжив заходів щодо посилення боротьби з використанням інсайдерської інформації на фондовому ринку. Зокрема, згідно з новою редакцією (упровадженою вказаним нормативним актом) закону Про цінні папери та фондовий ринок під інсайдерською інформацією слід розуміти «неоприлюднену інформацію про емітента, його цінні папери та похідні (деривативи), що перебувають в обігу на фондовій біржі, або правочини щодо них, у разі якщо оприлюднення такої інформації може істотно вплинути на вартість цінних паперів та похідних (деривативів), та яка підлягає оприлюдненню» у відповідності до вимог, встановлених національним законодавством [8, ст. 44].

Іншим важливим нововведенням стала конкретизація положень про відповідальність юридичних осіб за розголошення інсайдерської інформації, а також «надання з використанням такої інформації рекомендацій стосовно придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів), а також вчинення з використанням інсайдерської інформації на власну користь або на користь інших осіб правочинів, спрямованих на придбання або відчуження цінних паперів чи похідних (деривативів), яких стосується інсайдерська інформація» [9, ст. 11], із застосуванням відповідних фінансових санкцій.

Таким чином, нормативно закріплюється новий склад злочину, що повинно мати позитивний вплив на вітчизняний фондовий ринок, який до цього

часу був, по суті, інсайдерським, а більшість інвестиційних рішень щодо придбання чи продажу цінних паперів приймалася на основі «внутрішніх» даних компаній, а не на основі опублікованої в офіційних джерелах інформації [6].

Висновки з проведеного дослідження. Протягом останніх років законодавці та національні регулюючі органи розробили та ухвалили значну кількість нормативних актів, направлених на поступову адаптацію вітчизняного інвестиційного ринку до європейських стандартів, забезпечення діяльності ІСІ та КУА, посилення захисту інвесторів від ризиків втрати коштів, боротьби з використанням інсайдерської інформації на фондовому ринку та ін., що в кінцевому підсумку має підвищити інвестиційну привабливість українських ринків капіталів. Поряд із цим, залишається невирішеним ряд проблем, серед яких можна виділити відсутність зацікавленості іноземних інвесторів у фінансуванні вітчизняної економіки з огляду на існування системних ризиків, які на сьогодні оцінюються як значні та впливові, недостатньо керовані та слабо прогнозовані.

Бібліографічний список

1. Гришаєва, Ю.Г. Компромісні підходи до визначення стратегічних напрямів залучення прямих іноземних інвестицій в Україну [Текст] / Ю.Г. Гришаєва // Вісник Хмельницького національного університету. – 2009. – № 4, Т. 1. – С. 141-145.

2. Мошенец, Е. Кабмин создаст Фонд гарантирования инвестиций [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://www.investgazeta.net/finansy/kabmin-sozdast-fond-garantirovaniya-investicij-161804/>.

3. Проект Закону про Фонд гарантування інвестицій на фондовому ринку [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb_n/webproc4_1?pf3511=41014.

4. Фонд гарантування інвестицій на фондовому ринку захистить власників коштів та цінних паперів [Електронний ресурс] / Ліга-Закон. – Режим доступу: <http://news.ligazakon.ua/news/2011/8/23/47671.htm>.

5. Про Загальнодержавну програму адаптації законодавства України до законодавства Європейського Союзу: Закон України № 1629 від 18.03.2004 року [Електронний ресурс] / Ліга-Закон. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=1629-15>.

6. Парламент прийняв Закон об усилении борьбы с использованием инсайдерской информации на фондовом рынке [Електронний ресурс] / Режим доступу: <http://news.ligazakon.ua/news/2011/4/22/42320.htm>.

7. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо інсайдерської інформації: Закон України № 3306 від 22.04.2011 [Електронний ресурс] / Ліга-Закон. – Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/ed_2011_04_22/T113306.html.

8. Про цінні папери та фондовий ринок: Закон України № 3480 від 23.02.2006 року [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=3480-15>.

9. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні [Електронний ресурс] / Верховна Рада України. – Режим доступу: <http://zakon.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=448%2F96-%E2%F0>.

10. Васильєва, Т. А. Інвестиційний ринок України: проблеми та перспективи розвитку [Текст] / Т. А. Васильєва, С. В. Леонов, О. В. Макарюк // Економічний простір: збірник наукових праць. – Дніпропетровськ, 2009. – № 28/1.- С. 77-85.

Анотація

Кобушко І.М.

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РИНОК УКРАЇНИ: ПОТОЧНІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА
НОРМАТИВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ

У роботі проаналізовано основні тенденції та виявлено певні проблеми у розвитку інвестиційного ринку України в контексті його нормативного регулювання та державної підтримки інноваційних перетворень всередині ринку.

Ключові слова: інвестиційний ринок, фонд гарантування інвестицій, інсайдерська інформація, інвестиційна культура.

Аннотация

Кобушко И.Н.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ РЫНОК УКРАИНЫ: ТЕКУЩИЕ ТЕНДЕНЦИИ И НОРМАТИВНОЕ РЕГУЛИРОВАНИЕ

В работе проанализированы основные тенденции и выявлены определенные проблемы в развитии инвестиционного рынка Украины в контексте его нормативного регулирования и государственной поддержки инновационных преобразований внутри рынка.

Ключевые слова: инвестиционный рынок, фонд гарантирования инвестиций, инсайдерская информация, инвестиционная культура.

Annotation

Kobushko I.M.

THE INVESTMENT MARKET IN UKRAINE: CURRENT TRENDS AND REGULATION

The paper analyzes the main trends and reveals some problems in the development of the investment market of Ukraine in the context of its regulatory and public support for innovative changes in the market.

Keywords: investment market, investment guarantee fund, insider information, investment culture.