

УДК 338.43(477)

Н. С. Танклевська,

д. е. н., професор, завідувач кафедри економіки та фінансів, Державний вищий навчальний заклад "Херсонський державний аграрний університет", м. Херсон

А. В. Руснак,

д. е. н., доцент, професор кафедри економіки та фінансів, Державний вищий навчальний заклад "Херсонський державний аграрний університет", м. Херсон

А. С. Карнаушенко,

к. е. н., асистент кафедри економіки та фінансів, Державний вищий навчальний заклад "Херсонський державний аграрний університет", м. Херсон

ПЕРСПЕКТИВИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ РОЗВИТКУ БІРЖОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

N. Tanklevska,

Doctor of Economics, Professor, Head of the Chair of Economics and Finance, State Higher Educational Institution "Kherson State Agrarian University", Kherson

A. Rusnak,

Doctor of Economics, Associate Professor, Professor of the Chair of Economics and Finance, State Higher Educational Institution "Kherson State Agrarian University", Kherson

A. Karnaushenko,

Candidate of Economic Sciences, Assistant Professor of the Chair of Economics and Finance, State Higher Educational Institution "Kherson State Agrarian University", Kherson

GOVERNMENT REGULATION OF THE DEVELOPMENT OF THE EXCHANGE MARKET IN UKRAINE

Досліджено моделі регулювання діяльності біржового ринку, які використовуються у різних країнах світу. Обґрунтовано, що в Україні для регулювання діяльності біржового ринку доцільно використовувати модель контролюваного самоврядування. Проаналізовано законодавчо-нормативне забезпечення розвитку та діяльності біржового ринку. Обґрунтовано доцільність розробки нових нормативних та удосконалення чинних законодавчих актів, які врегульовують діяльність біржі з укладання форвардних, ф'ючерсних угод та опціонів, розрахунково-клірингових установ, системи гарантій, в умовах обслуговування угод аграрного ринку, створення умов для функціонування біржової інфраструктури. Запропоновано, з метою нівелювання надмірного втручання в роботу бірж, застосувати принцип самоврядування та наділити Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку повноваженнями щодо реєстрації правил біржової торгівлі та змін до них, а також збору даних та моніторинг біржової діяльності. Функцію контролю за біржовою діяльністю зазначити в положеннях Антимонопольного комітету для того, щоб забезпечити належний рівень конкуренції при проведенні біржових торгів.

The models of regulation of the exchange market activity, which are used in various countries of the world, are investigated. It is substantiated that use of a model of controlled self-government to regulate the exchange market activity in Ukraine is expedient. The legislative and normative provision of development and activity of the exchange market is analyzed. The expediency of the development of new normative and improvement of the current legislative instruments, which regulate activity of the exchange in conclusion of forward, futures agreements and options, settlement and clearing institutions, the guarantee system under the conditions of service of the agrarian market agreements, creation of conditions for functioning of the exchange infrastructure is substantiated.

To minimize excessive interference with the work of exchange, it is proposed to apply the principle of self-government and to vest the National Securities and Stock Market Commission with the powers of registration of exchange trading rules and amendments to them, as well as data collecting and exchange activity monitoring.

The function of controlling exchange activities should be specified in the provisions of the Antimonopoly Committee in order to ensure the proper level of competition in the conduct of exchange trading sessions.

Ключові слова: біржова діяльність, біржовий ринок, державне регулювання, товарна біржа, біржові торги.

Key words: exchange activities, exchange market, government regulation, commodity exchange, exchange trading sessions.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ

У країнах з ринковою економікою регулювання біржової діяльності покладається на державу, яка забезпечує біржовий ринок необхід-

ною законодавчою базою. Така система нормативно-правових актів встановлює єдині правила для всіх суб'єктів, що беруть участь у процесі біржової торгівлі. У зв'язку з цим, органи

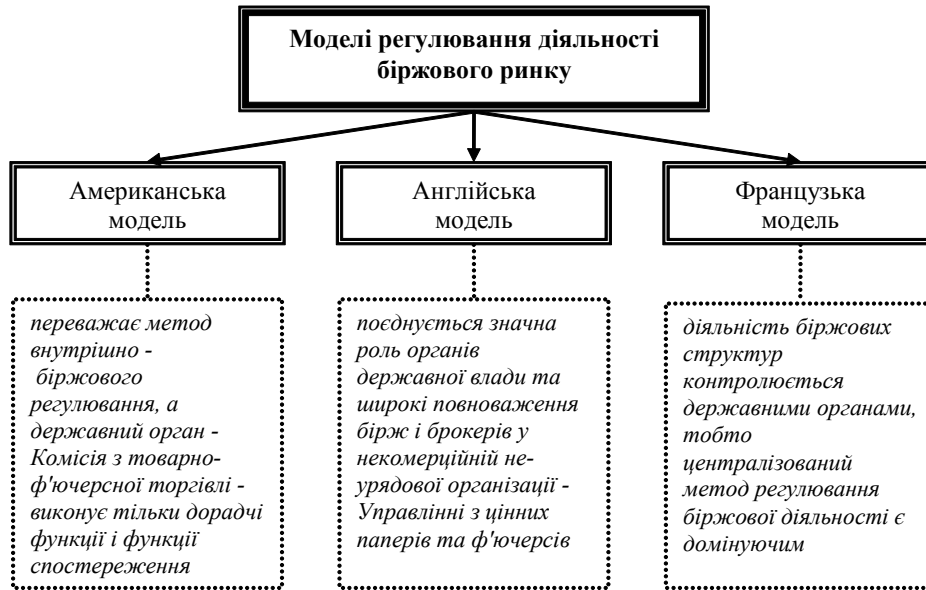


Рис. 1. Моделі регулювання діяльності біржового ринку

державної влади повинні ретельно здійснювати контроль щодо дотримання чинного законодавства, який має базуватись на принципах суспільної корисності, гласності та відкритості біржових торгів, довіри, саморегулювання, гарантії прав суб'єктів біржової торгівлі. Однак не менш важлива роль у системі біржового регулювання належать безпосередньо самим біржам.

На сьогоднішній день законодавча база, що регулює біржову діяльність та біржовий ринок в Україні відбувається за відсутності спеціалізованих загальнодержавних норма-

тивних актів. У зв'язку з цим діяльність фондових, аграрних та валютних бірж, які мають свої особливості регулюються ЗУ "Про товарну біржу" та різними підзаконними актами. У законодавчому процесі виникає невідповідність між прийнятими нормативними актами та потребами, які виникають під час регулювання функціонування біржі.

Саме тому існує об'єктивно обумовлена необхідність детального аналізу особливостей державного регулювання біржових ринків та біржової діяльності в Україні.

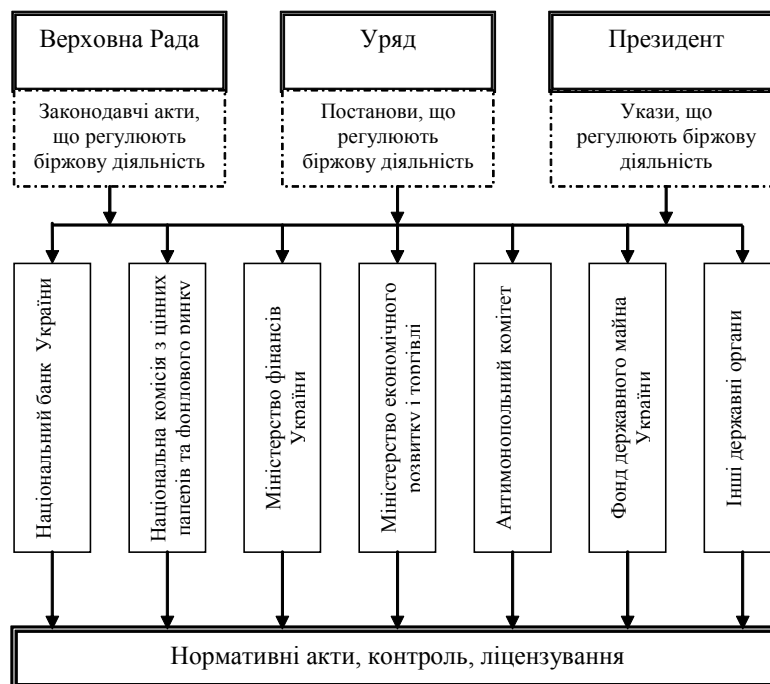


Рис. 2. Державні органи, що регулюють біржову діяльність та біржовий ринок України

Таблиця 1. Нормативно-законодавчі акти, які регулюють біржову діяльність та біржовий ринок

№ п/п	Назва нормативного акту	Короткий виклад
1	2	3
1.	Постанова КМУ від 05.08.1997 р. № 648 «Про концепцію розвитку біржового ринку сільськогосподарської продукції» [2]	Визначена така функція бірж, як запровадження торгівлі ф'ючерсними угодами та опціонами на сільськогосподарську продукцію
2.	Постанова КМУ від 19.04.1999 р. № 632 «Про затвердження Положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів» [3]	Основна перевага цього нормативного документу полягає у визначенні форварду як «стандартного документу» замінюється на «двосторонню угоду за стандартною формою», що стає головною відмінністю цього контракту від ф'ючерсного
3.	Постановою КМУ від 19.10.1999 р. №1928 «Про активізацію діяльності біржового ринку продукції агропромислового комплексу та необхідних для його потреб матеріально-технічних ресурсів»	Метою є удосконалення механізму укладення господарських угод, визначено функції щодо затвердження правил випуску та обігу товарних деривативів у сфері біржового ринку, що стосуються товарних базових активів
4.	Наказ від 28.09.2005 р. № 516 [4] Міністерства аграрної політики та продовольства України «Правила випуску та обігу товарних деривативів (торгівлі товарними деривативами)»	Правила випуску та обігу товарних деривативів (торгівлі товарними деривативами) на товарній біржі «Українська ф'ючерсна біржа» та на товарній біржі «Київська агропромислова біржа»
5.	Закон України від 30.10.1996 р. №448/96-ВР «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» [5]	Формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів та їх похідних в Україні, сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів
6.	Закон України від 15.05.2003 р. № 30 «Про товарну біржу» [6]	Основні поняття і терміни, що використовуються в біржовій діяльності та є основним методичним та методологічним регуляторами біржових відносин в Україні
7.	Господарський кодекс України	Ст. 279 визначає, що товарна біржа є юридичною особою, що діє на засадах самоврядування і господарської самостійності, має відокремлене майно, самостійний баланс, рахунки в установах банку, печатку зі своїм найменуванням
8.	Закон України від 14.04.92 «Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом»	Особливості в разі припинення діяльності біржі
9.	Постанова КМУ від 06.06.2007 № 803 «Про затвердження Порядку відчуження об'єктів державної власності»	Норми застосовуються у разі реалізації об'єктів, які відчужені та підлягають подальшому продажу
10.	Постанова від 26. 04.2003 № 607 «Про затвердження Порядку організації митних аукціонів»	Визначає процедуру організації та умови проведення митних аукціонів; реалізації на митних аукціонах, товарних біржах або через підприємства торгівлі товарів і транспортних засобів, що перейшли у власність держави, і товарів
11.	Земельний кодекс України	Ст. 20-23 регулюють правові особливості організації земельних торгів

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Темі державного регулювання біржового ринку та біржової діяльності присвячені роботи українських (І. Найда, Б. Луців, Т. Стечишин, І. Вавдійчик, Р. Дудяк, О. Сохацька, А. Берlach, А. Винник та ін.) та закордонних науковців (Ф. Аллен, В. Берг, С. Вайн, Дж. Долан, Дж. Лернер, Э. Лефевр, Дж. Маршалл, Д. Монтано, Э. Найман, П. Туфано, К. Форбс, Дж. К. Халл, Дж. Хікс, У. Шарп, О. Дегтярьової та ін.). Разом з тим потребують подальших наукових досліджень аспекти, пов'язані з недосконалістю українського законодавства щодо регулювання діяльності та функціонування бірж.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою дослідження є визначення перспектив та аналіз стану державного регулювання розвитку біржового ринку України.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ

За роки незалежності України розроблено та прийнято значну кількість законодавчих

актів та нормативних документів щодо регулювання біржового ринку та стимулювання розвитку біржової торгівлі. Зокрема це Закони, Укази Президента України, постанови та розпорядження Кабінету Міністрів України, відомчі накази та розпорядження, постанови Ради національної безпеки та оборони, а також типові правила біржової торгівлі різних видів товарів, продуктів та майна. Проте наявні нормативно-законодавчі акти не вирішують принципово-важливі та проблемні питання розвитку біржового ринку України.

Розвинені країни світу використовують декілька основних моделей регулювання діяльності біржового ринку, які в залежності від ступеня втручання держави поділяються на американську, англійську та французьку моделі (рис. 1).

В Україні система регулювання діяльності біржового ринку побудована за прикладом англійської моделі, хоча американська модель має суттєві переваги над представленими моделями, яку б було б доцільно застосувати в нашій країні. Також таку модель називають "модел-

лю контрольованого самоврядування", суть якої полягає в тому, що Комісія з товарно-ф'ючерсної торгівлі (КТФТ) є вищим органом державної влади у сфері біржової торгівлі, але на практиці обов'язки розробки і впровадження ефективних заходів із запобігання маніпулювання ринком концентруються у самих учасників біржового ринку, а КТФТ постійно спостерігає за процесом самоврядування і займається розробкою відповідних нормативних актів.

Згідно з англійською моделлю, у регулюванні діяльності біржового ринку застосовується два підходи — централізований та підхід саморегулювання. Централізований підхід державного регулювання діяльності біржового ринку включає такі методи: метод рекомендацій, метод обов'язкових приписів та метод заборони. Метод саморегулювання — це метод узгодження, за допомогою якого біржі самостійно вирішують ряд питань свого функціонування, але перед введенням відповідного нормативного акту в дію вони в обов'язковому порядку повинні погоджувати його з вищими органами державної влади [1].

Державне регулювання біржовим ринком та його окремими сегментами здійснюється різними міністерствами і відомствами (Міністерство аграрної політики та продовольства України, Міністерство економічного розвитку та торгівлі України, Міністерство енергетики та вугільної промисловості, Державна фіскальна служба України, Державне агентство резерву України, Державний агентство лісових ресурсів, Фонд державного майна України, Національна комісія з регулювання ринків фінансових послуг та ін.), в залежності від виду товару запропонованого на такій біржі (рис. 2). Ці установи мають порядок акредитації бірж або час від часу проводять конкурси між різними біржами з обслуговування окремих сегментів ринку.

В Україні не існує єдиного органу, що здійснює регулювання організованого біржового ринку. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку здійснює свою діяльність відповідно до Указу Президента України від 23.11.2011 р № 1063/2011 "Про Національну комісію з цінних паперів та фондового ринку" [1], яким затверджено положення про діяльність вищевказаної комісії. Згідно з нормами зазначеного положення, Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку регулює ринок деривативів. Національ-

на комісія з цінних паперів та фондового ринку виступає єдиною організацією, видом діяльності якої є спрямування, регулювання та функціонування бірж. Це державна організація, діяльність якої спрямована на вдосконалення державного регулювання на фондовому ринку, забезпечення реалізації єдиної державної політики з питань емісії та обігу цінних паперів, захист прав інвесторів та інших учасників фондового ринку України. Основними повноваженнями Комісії є розробка, впровадження та контроль за дотриманням спеціалізованих регулятивних актів на фондовому ринку [1].

Найбільш впорядкованої з боку регулюючих нормативних актів є діяльність біржових ринків з купівлі-продажу сільськогосподарської продукції (табл. 1).

Становлення ефективного правового біржового ринку є актуальним та важливим завданням для вітчизняної економіки. Зокрема це вирішується на законодавчому рівні. Необхідно удосконалити нормативно-правову базу шляхом розробки і прийняття низки законопроектів і внесення змін до вже існуючих документів.

Відповідно до згаданих нормативних документів Міністерство аграрної політики та продовольства України стало єдиним органом, який регулює біржовий товарний ринок, незважаючи на те, що на ньому передбачена реалізація не тільки сільськогосподарської продукції.

На наш погляд, державним органом з регулювання біржового ринку повинна бути Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, адже товарні деривативи є похідними цінними паперами.

До цих законопроектів відносяться Закони України "Про товарну біржу", "Про товарні деривативи", "Про зміни і доповнення до Закону України "Про цінні папери та фондову біржу", "Про зміни і доповнення до Закону України "Про зерно та ринок зерна в Україні", "Про зміни і доповнення до Закону України "Про державну підтримку сільського господарства України", "Про зміни і доповнення до Податкового кодексу України" та інші, які будуть необхідні для регламентації діяльності бірж на аграрному ринку [7]. Також слід розробити нові нормативні та удосконалити чинні законодавчі акти, які врегульовують діяльність біржі з укладання форвардних, ф'ючерсних угод та опціонів, розрахунково-клірингових установ, системи гарантій, в умовах обслуговування угод аграрного ринку, створення умов для фун-

кціонування біржової інфраструктури (біржові склади, інформаційні та електронні торгівельні системи тощо).

ВИСНОВКИ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Державне регулювання діяльності біржового ринку в Україні носить складний характер у зв'язку з тим, що в наявності є значна кількість органів управління та підзаконних нормативно-правових актів, що регулюють окремі сфери біржової торгівлі. З огляду на тенденцію універсалізації біржової торгівлі, необхідно забезпечити захист прав учасників біржових торгів. З метою формування єдиної державної політики у сфері біржової діяльності пропонується закріпити регулюючі функції за єдиним органом — Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку. Комісія повинна сприяти вирішенню питань координації товарного біржового ринку та здійсненню організації загальнонаціонального та регіонального фінансового обігу як ключового механізму визначення цін на стратегічні товари. Для того, щоб уникнути надмірного втручання в роботу бірж доречно застосувати принцип самоврядування та наділити Комісію повноваженнями щодо реєстрації правил біржової торгівлі та змін до них, а також збору даних та моніторингу біржової діяльності. Функцію контролю зазначити в положеннях Антимонопольного комітету, для того щоб забезпечити належний рівень конкуренції при проведенні біржових торгів.

Система державного регулювання діяльності біржового ринку України має ряд прогалин і потребує серйозного реформування з питання досліджень міжнародного досвіду державного регулювання розвитку біржового ринку та його впровадження у систему законодавства України.

Література:

1. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. URL: <http://www.ssmc.gov.ua/activities/regulator>
2. Постанова Кабінету Міністрів України "Про концепцію розвитку біржового ринку сільськогосподарської продукції" від 05.08.1997 р. № 648.
3. Постанова Кабінету Міністрів України "Про затвердження Положення про вимоги до стандартної (типової) форми деривативів" від 19.04.1999 р. № 632.

4. Правила випуску та обігу товарних деривативів (торгівлі товарними деривативами) на товарній біржі "Українська ф'ючерсна біржа", затв. Наказом Мінагрополітики від 28.09.2005 р. № 516.

5. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні: Закон України від 30.10.1996 р. № 448/96-ВР.

6. Про товарну біржу: Закон України затв. ВРУ із змінами від 15.05.2003 р. № 30. — 247 с.

7. Руснак А.В. Часник Ю.О. Державне регулювання розвитку товарного біржового ринку України. Наукові праці Науковий праці Полтавської державної аграрної академії. — Вип. 2. — Т. 1. — Полтава: ПДАА, 2011. — С. 252—256.

References:

1. National Commission on securities and stock market (2018), available at: <http://www.ssmc.gov.ua/activities/regulator> (Accessed 15 March 2018).

2. Cabinet of Ministers of Ukraine (1997), Resolution "On the concept of exchange market of agricultural products", available at: <http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/848-97-%D0%BF> (Accessed 15 March 2018).

3. Cabinet of Ministers of Ukraine (1999), Resolution "On Approval of the Regulation on Requirements for the Standard (Typical) Form of Derivatives", available at: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/632-99-%D0%BF> (Accessed 15 March 2018).

4. Ministry of agrarian policy and food of Ukraine (2005), "Rules for the issue and circulation of commodity derivatives (commodity derivatives trade) at the commodity exchange "Ukrainian Futures Exchange", available at: <http://ua-info.biz/legal/basent/ua-smwtp/index.htm> (Accessed 15 March 2018).

5. Verkhovna Rada of Ukraine (1996), The Law of Ukraine "On State Regulation of Securities Market in Ukraine", available at: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/448/96-%D0%B2%D1%80> (Accessed 15 March 2018).

6. Verkhovna Rada of Ukraine (2003), The Law of Ukraine "On Commodity Exchange", available at: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1956-12> (Accessed 15 March 2018).

7. Rusnak, A.V. and Chasnyk, Yu.O. (2011), "State regulation of the commodity exchange market of Ukraine", *Naukovi pratsi Poltavskoi derzhavnoi ahrarnoi akademii*, vol. 2, no. 1, pp. 252—256.

Стаття надійшла до редакції 24.03.2018 р.