

**Козинец Е.Г., Козинец И.Г.**

Учебно-научный институт права и социальных технологий  
Черниговского национального технологического университета

## СОЦИАЛЬНАЯ СОСТАВЛЯЮЩАЯ ПОЛИТИКИ «НОВОГО КУРСА» Ф.Д. РУЗВЕЛЬТА

### Аннотация

В статье исследуются основные мероприятия администрации президента США Ф.Д. Рузвельта, направленные на преодоление экономического кризиса 1929-1933 гг. Основное внимание уделено социальной политике государства. Проанализированы причины введения политики «нового курса». Охарактеризованы основные мероприятия по стабилизации ситуации. В частности, исследованы социальные аспекты политики «нового курса». А именно: государственное регулирование экономики, борьба с безработицей, создание системы социального страхования и помощи, сотрудничество с профсоюзами.

**Ключевые слова:** кризис, «новый курс», Ф.Д. Рузвельт, борьба, социальная политика, закон, Конгресс.

**Kozynets O.H., Kozynets I.H.**

Educational and Scientific Institute of Law and Social Technologies  
Chernihiv National University of Technology

## THE SOCIAL COMPONENT OF THE «NEW DEAL» POLICIES OF F.D. ROOSEVELT

### Summary

The article examines the main activities administration of US President Franklin Delano Roosevelt was aimed at overcoming the economic crisis of 1929-1933. The focus is on the social policy of the state. The reasons the introduction of the policy of «New Deal». Describes the main measures of stabilize the situation. In particular, studied the social aspects of the policy of «New Deal». Namely, the state regulation of the economy, the fight against unemployment, creating a system of social insurance and assistance, cooperation with trade unions.

**Keywords:** crisis, «New Deal», F.D.Roosevelt, struggle, social policy, Law, Congress,

УДК 346.7:336.76

## ПРАВОВІ АСПЕКТИ РЕФОРМУВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

**Котирло О.О.**

Національна академія внутрішніх справ

У статті розглянуто проблеми реформування фондового ринку України. Охарактеризовано недоліки розвитку та становлення фондового ринку України. Без створення конкурентоспроможного фінансового сектора вихід економіки України із кризи є неможливим. Важливим напрямком, який потребує реформування та адаптації до сучасних умов є покращення інвестиційного клімату та заохочення інвесторів до здійснення інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку. Це можливо при ефективному державному регулюванні фондового ринку. Тому запропоновано ряд заходів, застосування яких призведе до подальшого реформування та модернізації фондового ринку на всіх рівнях – правовому, інституціональному та технологічному.

**Ключові слова:** фондовий ринок, регулювання фондового ринку, інвестиційні ресурси, інвестор, інвестування, фондова біржа, цінні папери.

**Постановка проблеми.** Ефективний розвиток національного фондового ринку здатний забезпечити зростання економіки України в умовах складної внутрішньоекономічної кризової ситуації та світової інтеграції. Тому становлення фондового ринку як складової структурної одиниці фінансового ринку набуває першочергового значення. Без створення конкурентоспроможного фінансового сектора вихід економіки України із кризи є неможливим. Тому потрібно розробити ряд заходів, застосування яких призведе до подальшого реформування та суттєвої модернізації фондового ринку на всіх рівнях – правовому, інституціональному та технологічному.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженням проблем розвитку та становлення фондового ринку приділяли увагу багато вчених. Так, класиками економічної науки, К. Марксом, А. Мар-

шалом, Дж. Кейнсом було започатковано вивчення капіталу та його різноманітних форм, у тому числі й фінансового капіталу. В цій сфері продовжували дослідження зарубіжні фахівці М. Алексеев, Б. Альохін, М.Берзон, Б. Рубцов, В. Торкановський та ін. Серед науковців – авторів ґрунтовних розвідок щодо ролі інститутів ринку цінних паперів в економічній системі – А. Загородній, В.Загорський, В. Колесник, Ю. Кравченко, О. Мозговий, В. Оскольський та ін.

**Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми.** Незважаючи на значну кількість сучасних наукових праць, на сьогодні потребують поглибленого аналізу новітні тенденції розвитку та становлення фондового ринку України, в контексті яких відбуваються зміни структури і динаміки ринку в залежності від економічної ситуації в кра-

їні. А для підвищення ефективності регулювання фондового ринку цінних необхідно переглянути законодавчу базу, яка пов'язана безпосередньо з фінансовим сектором.

Зближення існуючого і майбутнього законодавства України з міжнародними нормами є важливими умовами досягнення привабливості ринків цінних паперів України для інвесторів. Всебічного осмислення стратегії інтеграції України до ЄС можливо досягти на основі вивчення конкретних міжнародних норм. Саме це визначає проблему і є основою для розгляду даної статті.

**Мета статті.** Метою дослідження є розробка теоретичних положень та практичних рекомендацій досягнення конкурентоспроможності фондового ринку України. Це можна досягти шляхом інтеграції національного ринку до ринків розвинених країн, що призведе до становлення України як правової, цивілізованої європейської держави з соціальною стабільністю, високим рівнем життя, та забезпечить її партнерство в Європі та у світі загалом.

**Виклад основного матеріалу.** На етапах становлення фондового ринку України організований фондовий ринок виконував специфічні функції – він був одним з технічних засобів під час проведення приватизації державних підприємств, тобто, виконував лише приватизаційну функцію. Такий ринок не забезпечував реальними інвестиційними ресурсами підприємства, які на той час потребували притоку капіталу. Тому на сучасному етапі розвитку економіки України перед фондовим ринком стоїть ключове питання орієнтації на вирішення проблеми забезпечення економіки інвестиційними ресурсами, зокрема, іноземних інвесторів.

Забезпечення економічного зростання України може бути лише шляхом залучення інвестиційних ресурсів в реальний сектор та організації дієвого механізму їх ефективного використання. Але на сьогодні спостерігається недостатність обсягу інвестицій в реальний сектор, нерегульований механізм переходу коштів із фінансового сектору в реальний, та низька ефективність капіталовкладень.

За результатами реалізації Програми розвитку фондового ринку України на 2012-2014 роки було досягнуто таких результатів [3]:

- залучення в середньому щорічно не менш як 100 млрд грн у цінні папери, у тому числі як інвестиції не менше як 75 млрд грн. (досягнуто – у 2013 році було залучено 142,03 млрд грн, у тому числі як інвестиції – 141,77 млрд грн);
- збільшення до 300 млрд грн капіталізації лістингових компаній (досягнуто – у 2013 році становило 311,73 млрд грн);
- збільшення до 400 млрд грн в рік обсягів торгів цінними паперами на біржовому ринку (досягнуто – у 2013 році становив 463,43 млрд грн);
- збільшення до 20 відсотків частки біржового ринку (досягнуто – в 2013 році становило 27,69%);
- підвищення співвідношення капіталізації біржового ринку до валового внутрішнього продукту до 40 відсотків (не досягнуто, у 2013 році був 21,43%);
- збільшення до 50 млрд грн загальної номінальної вартості облігацій підприємств, що перебувають в обігу на фондовому ринку (не досягнуто – в 2013 році – 42,47 млрд грн.);
- збільшення до 30 млрд грн вартості активів інвестиційних та пенсійних фондів (не досягнуто – в 2013 році – 12,23 млрд грн.).

За підсумками січня-вересня 2014 року відбулось збільшення обсягів операцій з цінними паперами на 47,92% порівняно з відповідним періодом 2013 року.

Так, за 9 місяців 2014 року обсяг торгів на ринку цінних паперів склав 1 628,78 млрд грн, незважаючи на несприятливу ринкову кон'юнктуру [4].

На вітчизняному фондовому ринку у 2014 році спостерігається висока активність біржового сегменту, показує показник капіталізації лістингових компаній. Він що включає в розрахунок акції компаній, що пройшли процедуру лістингу та які занесені до біржового реєстру організаторів торгівлі (фондових бірж). Так, станом на 30.09.2014 цей показник склав 405,89 млрд грн, що більше на 20,18% порівняно з цим показником станом на 30.09.2013 (337,73 млрд грн). Це свідчить про підвищення вартісної оцінки компаній, акції яких перебувають в обігу на фондових біржах.

Також з січня-вересня 2014 року збільшився обсяг біржових контрактів з цінними паперами за результатами торгів на організаторах торгівлі на 38,72% порівняно з відповідним періодом 2013 року, який склав 473,71 млрд грн. (січень-вересень 2013 року – 341,49 млрд грн). Але таке збільшення характеризується підвищенням активності на ринку державних облігацій. Частка операцій з ними на біржовому ринку за 9 місяців 2014 року склала 89,35%.

Тому з метою розвитку інструментів фондового ринку доцільно забезпечити розвиток іноземних цінних паперів. З цієї метою слід запровадити наступні зміни [2]: ввести поняття іноземних цінних паперів у вітчизняне законодавство; впровадити системи заходів щодо сприяння обігу іноземних цінних паперів на території України; створити умови для сприяння обігу на території України цінних паперів українських емітентів, емісія яких здійснена відповідно до законодавства іноземної держави та які розміщені за кордоном; здійснити заходи щодо скасування перешкод для здійснення на території України операцій з іноземними цінними паперами; сприяти лібералізації валютного контролю операцій з іноземними цінними паперами, зокрема операцій, пов'язаних з виплатою доходу, погашенням, викупом іноземних цінних паперів, тощо; сприяти проведенню вітчизняними учасниками ринку трансграничних операцій з іноземними цінними паперами; передбачити створення єдиного державного реєстру вексельних операцій для забезпечення цивілізованого вексельного обігу на території України; передбачити спростування закладних на майнові права та посилення практики використання закладних виключно під фактично існуючу нерухомість.

Підвищити якість інструментів фондового ринку можливо шляхом: розвитку законодавства про похідні цінні папери; упередження використання цінних паперів з ознаками фіктивності; врегулювання особливостей використання інструментів венчурного інвестування на біржі; розробки механізмів реорганізації інститутів спільного інвестування; виключення управління страховими резервами страхових компаній з переліку видів господарської діяльності, яка здійснюється згідно з ліцензією на управління активами інституційних інвесторів; врегулювання базових принципів діяльності інституту інвестиційних радників.

Для того, щоб залучити іноземних інвесторів, потрібно розширити права інвесторів щодо використання інвестицій. Для цього слід запровадити наступне: врегулювати операції кредитування під заставу цінних паперів та операції з надання їх у позику; запровадити можливість використання інституту наглядової ради інститутами спільного інвестування; запровадити вимоги до надання інвесторам інформації про діяльність згідно зі стандартами Директив Європейського Співтовариства;

запровадити розкриття інформації про конфлікти інтересів оператора.

Також доцільно удосконалити систему захисту інвесторів. Для цього необхідно: зменшити витрати на відновлення прав та законних інтересів інвесторів; запровадити механізм колективного позову інвесторів; запровадити порядок виправлення помилок при визначенні вартості активів та здійсненні за такою вартістю виплат інвесторам, оголошенні невірної ціни розміщення інструментів; забезпечити створення компенсаційних схем захисту вкладів інвесторів;

В той же час, науковцями досліджено, що сучасний організований фондовий ринок України не виконує функцій публічного ринку, при цьому перебувають в обігу цінні папери, ринкова вартість яких не відповідає об'єктивним показникам.

Тому з метою удосконалення професійної діяльності торговця цінними паперами на фондовому ринку необхідно:

1. Врегулювати механізми щодо розміщення цінних паперів публічних акціонерних товариств на фондових біржах.

2. Удосконалити вимоги, що обумовлюють перебування цінних паперів у лістингу.

3. Запровадити засоби унітарного нагляду за діяльністю усіх фондових бірж, з метою усунення будь-яких дестабілізуючих факторів, які можуть гальмувати ефективне функціонування ринків та створення справжньої ринкової ціни.

4. Встановити процедури доступу та уніфікацію інформаційних потоків на фондових біржах, забезпечити рівні умови щодо виставлення заявок та укладення біржових контрактів для усіх учасників торгів в пост та перед торговельний періодах на фондових біржах.

5. Усунути адміністративні бар'єри доступу учасників фондового ринку до певних фінансових інструментів та лібералізувати регулятивні вимоги з метою забезпечення залучення широкого кола дрібних інвесторів.

6. Переглянути регулятивні вимоги для створення паритетних умов при провадженні професійної діяльності на фондових біржах, в тому числі рівних можливостей доступу до торгів з ОВДП для усіх учасників біржових торгів.

7. Впровадити здійснення фондовими біржами ефективних процедур нагляду за діяльністю своїх членів, в тому числі шляхом надання можливості застосовувати до них заходів фінансового характеру.

8. Переглянути компетенції при провадженні процедур реєстрації випусків цінних паперів у разі публічного розміщення цінних паперів, зокрема, шляхом реєстрації випусків фондовими біржами відповідно до критеріїв, визначених законодавством.

9. Передбачити законодавчу можливість купівлі-продажу векселів на біржах для забезпечення підвищення ліквідності та вільного обігу векселів з одночасним зниженням фінансових ризиків.

10. Створення передумов поступової централізації національного біржового ринку, централізації ліквідності, переходу конкуренції в біржовому сегменті з локального рівня на міждержавний [2].

А для удосконалення функціонування та регулювання діяльності торговців цінними паперами пропонується наступне: запровадити практику Європейського Союзу щодо уникнення конфлікту інтересів при наданні послуг; запровадити практику щодо обов'язкового розкриття торговцем цінними паперами необхідної інформації для всебічного та повного розуміння клієнтом можливих ризиків у відношенні послуги, яку надає брокер; створити регуляторну базу діяльності маркет-мейкерів;

встановити вимоги щодо обов'язкового дотримання певних фінансових нормативів для товариств, що отримують ліцензію на провадження професійної діяльності з торгівлі цінними паперами; запровадити практику колективного інвестування у цінні папери на підставі договору про управління цінними паперами шляхом врегулювання на законодавчому рівні; врегулювати операції позики, операції з кредитування під заставу цінних паперів на фондовому ринку; передбачити законодавчі можливості щодо діяльності інституту інвестиційних радників та інституту пов'язаних агентів [2].

Одним із методів стабілізації фондового ринку є ефективне управління ним з боку держави. Тому з метою підвищення якості державного регулювання фондового ринку необхідно:

1) Здійснити імплементацію положень Регламенту ЄС стосовно кредитно-рейтингових агенцій.

2) Реалізувати загальну систему електронного документообігу на фондовому ринку в єдиному інформаційному середовищі на технологічній основі Електронного регулятора.

3) Забезпечити поетапний перехід виключно на електронний документообіг між всіма учасниками фондового ринку.

4) Посилити функціональну спроможність регулятора фондового ринку, зокрема операційну незалежність та якість технологічного і кадрового потенціалу.

5) Удосконалити законодавство для забезпечення захисту від позовів проти членів Комісії та її працівників щодо рішень, які приймалися ними в законному порядку.

6) Удосконалити Кодекс поведінки співробітників НКЦПФР, який буде містити всі питання, що вимагаються Принципами IOSCO, та призначити відповідальність у НКЦПФР щодо ведення записів про операції з цінними паперами працівників НКЦПФР.

7) Удосконалити систему підготовки та атестації фахівців фондового ринку шляхом: запровадження навчання фахівців фондового ринку, які мають стаж роботи на фондовому ринку за відповідним видом професійної діяльності більше шести років, на добровільних засадах; запровадження багаторівневої системи атестації фахівців (базова та спеціалізована) відповідно до рівня підготовки фахівця; розробки та запровадження системи багаторівневих кваліфікаційних вимог до фахівців професійних учасників фондового ринку відповідно до рівня їх компетенції та вимог щодо кадрового забезпечення відповідними фахівцями професійного учасника фондового ринку залежно від виду професійної діяльності; спростити процедуру сертифікації фахівців фондового ринку шляхом видачі безстрокових сертифікатів на право здійснення дій, пов'язаних з безпосереднім провадженням професійної діяльності на фондовому ринку, та встановлення порядку їх підтвердження [2].

Запропоновані заходи розвитку фондового ринку підвищать роль ринку цінних паперів в процесах перерозподілу фінансових ресурсів, їх акумуляції для вирішення пріоритетних державних задач, зміцнення фінансового стану організацій та розширення їх інвестиційних можливостей; створення цілісної та ефективної системи ринку цінних паперів та фінансових інститутів; сталий ріст капіталізації ринку цінних паперів та розширення практики залучення інвестицій з використанням інструментів ринку цінних паперів.

**Висновки і пропозиції.** В сучасному світі ринкової економіки актуальним є інтеграція національного фондового ринку до міжнародних ринків капіталу. Проблемою є відсутність достатньої пропозиції

інструментів фондового ринку з прийнятними для інвесторів характеристиками щодо дохідності, ризикованості, ліквідності та захищеності, а також відносно незначним обсягом інвестиційного капіталу. Недостатня розвиненість ринків базових активів, недосконале законодавче регулювання в цій сфері зумовили фактичну відсутність ринку похідних (деривативів).

Тому важливим напрямком, який потребує реформування та адаптації до сучасних умов є покращення інвестиційного клімату та заохочення інвесторів до здійснення інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку (особливо іноземного). Це можливо лише при ефективному державному регулюванню фондового ринку, що є важливим критерієм оцінки інвесторами інвестиційного середовища країни. З огляду на викладене створення ефективного правового механізму захисту прав інвесторів є невід'ємною умовою подальшого розвитку фондового ринку.

щення інвестиційного клімату та заохочення інвесторів до здійснення інвестицій в економіку України через інструменти фондового ринку (особливо іноземного). Це можливо лише при ефективному державному регулюванню фондового ринку, що є важливим критерієм оцінки інвесторами інвестиційного середовища країни. З огляду на викладене створення ефективного правового механізму захисту прав інвесторів є невід'ємною умовою подальшого розвитку фондового ринку.

#### Список літератури:

1. <http://nssmc.gov.ua/activities/annual> Річний звіт НКЦПФР за 2013 рік.
2. <http://nssmc.gov.ua/fund/development/plan> Програма розвитку фондового ринку України на 2015-2017 роки «Європейський вибір – нові можливості для прогресу та зростання».
3. <http://nssmc.gov.ua/fund/development/programa> Програма розвитку фондового ринку України на 2012-2014 роки.
4. <http://nssmc.gov.ua/fund/analytics> Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку.
5. Биржевой передел // [www.investgazeta.net/finansy/birzhevoj-peredel](http://www.investgazeta.net/finansy/birzhevoj-peredel)
6. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» від 23 лютого 2006 року // [www.zakon.rada.gov.ua](http://www.zakon.rada.gov.ua)

**Котырло О.А.**

Национальная академия внутренних дел

## ПРАВОВЫЕ АСПЕКТЫ РЕФОРМИРОВАНИЯ ФОНДОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ

#### Аннотация

В статье рассмотрены проблемы реформирования фондового рынка Украины. Охарактеризованы изъяны развития фондового рынка Украины. Без создания конкурентного финансового сектора выход экономики Украины с кризиса невозможен. Важным направлением, которое требует реформирования и адаптации к условиям рынка, есть улучшение инвестиционного климата и вовлечение инвесторов для внедрения инвестиций в экономику Украины через инструменты фондового рынка. Это возможно благодаря эффективному государственному регулированию фондового рынка. Поэтому предложено меры, использование которых приведет к дальнейшему реформированию и модернизации фондового рынка на всех уровнях – правовому, институциональному, технологическому.

**Ключевые слова:** фондовый рынок, регулирование фондового рынка, инвестиционные ресурсы, инвестор, инвестирование, фондовая биржа, ценные бумаги.

**Kotyrllo O.O.**

National Academy of Internal Affairs

## LEGAL ASPECTS OF THE REFORM OF THE STOCK MARKET OF UKRAINE

#### Summary

In the article the problems of reforming the Ukrainian stock market. The limitations of stock market describes development in Ukraine. Without creating a competitive financial sector out of Ukraine's economy from the crisis is impossible. An important area that requires reform and adaptation to market conditions, there is an improvement in the investment climate and the involvement of investors for investment in Ukrainian economy through instruments of the stock market. This is possible thanks to the effective State regulation of the stock market. So the proposed measures, which would lead to further reform and modernization of the stock market at all levels: legal, institutional, technological.

**Keywords:** stock market, stock market regulation, investment, investor, investments, stock exchange and securities.