

Основні напрямки державного регулювання інвестиційного ринку України в умовах глобалізаційних процесів

І. М. Кобушкоⁱ, Я. В. Кобушкоⁱⁱ

У статті розроблено теоретико-методологічні засади обґрунтування стратегічних напрямків розвитку інструментарію державного регулювання інвестиційного ринку (ІР) України, що містять систему конкретних практичних заходів, згрупованих у межах семи загальних напрямків. Обґрунтовано необхідність та визначено черговість заходів щодо скасування в Україні податку на депозити. Запропоновано механізм створення державою правового поля та стимулювання появи нового типу посередників на ньому – інвестиційних фондів прямих інвестицій. У рамках підвищення ефективності виконання державою ролі інвестиційного посередника на ринку обґрунтовано доцільність створення в Україні Державного фонду фінансування пріоритетних проєктів. Доведено необхідність установлення вимоги щодо обов'язкової публікації інформації про юридичних осіб усіх організаційних форм – суб'єктів інвестиційного ринку, формування на цій основі відповідної узагальненої бази даних про емітентів та потенційних об'єктів інвестування для збільшення прозорості інвестиційного ринку. Обґрунтовано необхідність посилення правової, інституціональної та фінансової незалежності регуляторів інвестиційного ринку. Запропоновано ввести в Україні ряд податків на операції з фінансовими інструментами та диференціювати розмір ставок оподаткування.

Ключові слова: інвестиційний ринок, інвестиційний посередник, конкуренція, податкове регулювання, прямі інвестиції, прозорість.

Абревіатури:

ІР – інвестиційний ринок;

ІСІ – інститути спільного інвестування.

УДК 330.322(477)(043.3)

JEL - codes: E44, E62, G18, G19

Постановка проблеми. У контексті сучасних тенденцій розвитку інвестиційного ринку в Україні зазначимо, що все більшого значення набуває питання втручання держави у функціонування останнього. На сьогоднішній день об'єктом державного регулювання є або «ринок фінансових послуг», або «ринок цінних паперів» – в обох випадках, по-перше, більш доцільним є впровадження поняття «нагляд», аніж «регулювання», по-друге, має місце зруження видів інвестиційних активів як об'єктів регулювання.

Наслідки світової та вітчизняної фінансово-економічної кризи стали свідченням слабкості та відсутності державного регулювання інвестиційного ринку. Зокрема, поза увагою держави залишилися такі негативні тенденції розвитку інвестиційного ринку, як: невиправдане збільшення використання запозичених ресурсів із ринку, порівняно з власним капіталом, як джерел реалізації інвестиційних проєктів, випереджальний темп зростання ринку фінансових інструментів порівняно з ринком основних фондів, як

ⁱ Кобушко Ігор Миколайович, доктор економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів і кредиту Сумського державного університету;

ⁱⁱ Кобушко Яна Володимирівна, кандидат економічних наук, асистент кафедри управління Сумського державного університету.

© І. М. Кобушко, Я. В. Кобушко, 2015



об'єктів для вкладення інвестиційного капіталу, посилення ролі нематеріальних чинників у забезпеченні зростання вартості компаній та, як наслідок, роздування «фінансових бульбашок» на ринку, посилення взаємозв'язків між учасниками різних сегментів фінансового ризику і відповідно підвищення ризикованості діяльності фінансових посередників.

Ураховуючи надзвичайно важливу роль ІР в акумуляції розрізнених ресурсів і трансформації їх у продуктивний інвестиційний капітал, що формує галузеву та відтворювальну структури економіки, визначає динаміку співвідношення позичкового та промислового капіталів, активізація системних досліджень у напрямку обґрунтування концептуальних засад та практичних механізмів реалізації стратегії розвитку ІР України є актуальною.

Аналіз останніх наукових досліджень. Фундаментальні основи теорії стратегічного розвитку ІР закладено в наукових працях зарубіжних дослідників, зокрема: Ф. Алена, Дж. Кейнса, С. Клаесенса, Г. Марковиця, А. Маршалла, Д. Тобіна, Е. Хансена, Д. Хікса та ін. Цікаві наукові результати з досліджуваної проблематики отримані також і вітчизняними вченими, серед яких: Л. М. Алексеєнко, І. А. Бланк, Т. А. Васильєва, В. В. Корнеєв, В. К. Кубліков, Т. В. Майорова, О. В. Мертенс, С. О. Москвін, А. А. Пересада, В. Б. Тропіна, Т. В. Футало, І. О. Школьник та ін.

Незважаючи на високий рівень досліджень із питань стратегічного розвитку ІР, цілий ряд теоретичних і прикладних проблем залишаються невирішеними остаточно. Це стосується, зокрема, впорядкування заходів державного регулювання та нагляду за ІР, особливо у контексті податкового регулювання та формування логічного цілісного уявлення про стратегію розвитку ІР України.

Метою дослідження є розроблення теоретико-методологічних засад формування стратегії розвитку та регулювання інвестиційного ринку України під впливом динамічних змін його кон'юнктури, загострення конкуренції на ньому та глобалізаційних процесів.

Викладення основного матеріалу дослідження. Виходячи з вищевказаного, виникає об'єктивна необхідність у втручанні держави у вирішення проблем подолання макроекономічного дисбалансу та реалізації дійсно державної інвестиційної політики. На наш погляд, такий стан речей повинен знайти своє відображення у створенні Концепції державного регулювання інвестиційного ринку України на найближчі два роки, зокрема 2015–2017 рр., яка дасть можливість окреслити систему конкретних практичних заходів, згрупованих у межах семи загальних напрямків (табл. 1).

Враховуючи надзвичайну актуальність питання створення ефективного механізму залучення та використання внутрішніх ресурсів держави як одного з чинників економічного зростання в посткризовий період розвитку, першим напрямком Концепції «Стимулювання процесів перетворення заощаджень в інвестиції». Оскільки для вітчизняної практики характерним є те, що банки - це основні посередники на фінансовому ринку, залучення депозитних ресурсів банками України набуває особливого значення. Одним з останніх нововведень щодо цього є впровадження в Україні «податку на депозит», зокрема відповідна 164-та стаття Податкового кодексу України [1] набрала чинності з першого січня 2015 року. Експерти відзначають, що введення подібного податку з огляду на поточну незбалансованість державного бюджету та потребу країни в додаткових фінансових надходженнях є неефективним.

Ihor M. Kobushko, Iana V. Kobushko. The Main Directions of State Regulation of the Ukrainian Investment Market in Terms of Globalization

Таблиця 1

Основні складові концепції державного регулювання інвестиційного ринку України на 2015–2017 рр.

Основні напрямки концепції	Інструменти реалізації концепції
Стимулювання процесів перетворення заощаджень в інвестиції	Пропонується скасувати «податок на депозити», оскільки: 1) аналіз світового досвіду свідчить, що фіскальний ефект від уведення податку на депозити має короткотерміновий характер; 2) характерними є висока волатильність ставок «податку на депозити» і потреба в частому їх перегляді; 3) недоотримання державою податку на прибуток з огляду на скорочення кредитних ресурсів та обсягів кредитування економічних суб'єктів
Підвищення ефективності функціонування інфраструктури інвестиційного ринку	1. Створення державою правового поля та стимулювання появи нового типу посередників на ньому – інвестиційних фондів прямих інвестицій. 2. Прискорення процесів консолідації бірж дозволить підвищити рівень довіри до них із боку як емітентів, так і інвесторів, рівень прозорості біржових операцій. 3. Упровадження стандартів надання інвестиційних послуг на основі дотримання принципів етичності, професіоналізму, безконфліктності взаємовідносин із клієнтами, достовірності, точності та релевантності інформації, типізації інвесторів із відповідною диференціацією режимів захисту їх вкладень
Підвищення ефективності виконання державою ролі інвестиційного посередника на ринку	1. Обґрунтовано доцільність створення в Україні Державного фонду фінансування пріоритетних проєктів, який повинен функціонувати за рахунок коштів державного бюджету (за умови його профіциту), економії на відсотках при довгостроковому погашенні зовнішнього та внутрішнього державного боргу, надходжень від випуску цим фондом облігацій. 2. Посилення ролі державних банків на інвестиційному ринку як представника держави при здійсненні посередницьких функцій: виконуючи при цьому завдання контрциклічного регулювання
Збільшення прозорості інвестиційного ринку	1. Посилення ролі електронних джерел інформації (зокрема, веб-сайтів) шляхом розкриття важливої інформації з їх допомогою та відповідно встановлення системи заходів впливу за невиконання умов. 2. Стимулювання обов'язкового негайного оприлюднення інсайдерської інформації емітентами фінансових інструментів. 3. Включення до складу інформації, яка підлягає обов'язковому розкриттю даних щодо керівництва, пов'язаних осіб, заходів із мінімізації конфліктів інтересів, процедури управління ризиками, розкриття рейтингів. 4. Встановлення вимог щодо обов'язкової публікації інформації про юридичних осіб, формування відповідної бази даних про емітентів та потенційні об'єкти інвестування
Регулювання конкуренції на інвестиційному ринку	Виокремлення двох типів конкурентних відносин на інвестиційному ринку: між групами суб'єктів ринку (наприклад, між банками та небанківськими інвестиційними посередниками), у межах однієї групи суб'єктів ринку (наприклад, між окремими банками) – з метою недопущення як надмірно низького рівня конкуренції, так і надмірно високого її рівня
Підвищення якості нагляду та регулювання	Важливого значення набуває питання посилення правової, інституціональної та фінансової незалежності регуляторів інвестиційного ринку. Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку підпорядковуються у своїй діяльності виконавчим органам влади та фінансуються з Державного бюджету, що вимагає внесення відповідних змін до існуючої нормативно-правової бази
Податкове регулювання обігу інвестиційного капіталу	Пропонуємо ввести в Україні ряд податків на операції з фінансовими інструментами та диференціювати розмір ставок оподаткування залежно від трьох критеріїв: 1) терміну перебування фінансового інструмента у власності платника податку (це дозволить відокремити спекулятивні та інвестиційні операції); 2) наявності біржової реєстрації цінних паперів (біржова реєстрація вимагає розкриття значного обсягу інформації про емітента, що підвищить прозорість IP); 3) місця здійснення торговельних операцій (це переорієнтує більшу кількість операцій на організовані торговельні майданчики (біржу), що зробить механізми їх здійснення та контролю за ними більш прозорими)

Введення податку на депозити є доцільним лише у разі стабільності депозитних ресурсів та високої довіри населення до вітчизняної банківської системи. Наприклад, подібний податок був уведений у Чехії, Словаччині, Польщі в той час, коли обсяг депозитів стосовно до ВВП країни становив більше 50%. В Україні це співвідношення за 2012 р. становило близько 67%, але необхідно враховувати невисокий рівень довіри до банків та недостатню стабільність національної валюти в Україні.

Потенційно основним негативним наслідком запровадження податку на депозити є зростання відсоткових ставок на фінансовому ринку, що знижує прибутковість ведення банківського бізнесу та гальмування інвестиційних процесів, підвищує вартість державних запозичень, тим самим знижуючи чисту фіскальну вигоду від оподаткування депозитів. Існує також висока ймовірність недоотримання державою податку на прибуток з огляду на скорочення кредитних ресурсів та обсягів кредитування економічних суб'єктів.

Таким чином, на фоні впровадження податку на депозити більшістю країн та зниження конкурентоспроможності їх фінансового ринку відмова від запровадження такого податку в Україні слугуватиме одним із чинників стимулювання перетікання закордонної ліквідності на місцеві ринки. На сьогоднішній день основне завдання держави повинно бути спрямоване на підвищення довіри населення до вітчизняної банківської системи, одним із кроків для досягнення цього повинно, на наш погляд, бути скасування податку на депозити в Україні.

За напрямком «Підвищення ефективності функціонування інфраструктури ІР України», як було зазначено вище, банки займають майже монополістичне положення на інвестиційному ринку в Україні, що перетворює їх на основних посередників трансформації заощаджень в інвестиції. У той самий час залишається відкритою проблема створення та функціонування посередників, основним завданням яких було б пряме інвестування в корпоративні права емітентів, іншими словами, спрямування капіталу в реальні, а не фінансові інвестиції.

Аналіз світового досвіду свідчить про посилення ролі та інвестиційного потенціалу фондів прямих інвестицій (з англ. private equity fund) в економіці більшості країн. Ключовою особливістю функціонування фондів прямих інвестицій є вкладення капіталу за допомогою «переговорного процесу», тобто безпосереднього контакту з представниками об'єкта інвестування (власниками компанії), що дозволяє більш зважено підійти до прийняття інвестиційних рішень. До того ж подібна специфіка функціонування фондів прямих інвестицій робить вагомий внесок у вирішення проблеми корпоративного управління, зокрема зняття суперечностей між інтересами власників капіталу та управлінцями цим капіталом.

З точки зору вітчизняного правового поля функціонування фондів прямих інвестицій зазначимо, що за організаційно-правовою формою вони наближені до венчурного фонду (Закон України «Про інститути спільного інвестування» [2]) як різновиду ІСІ. Водночас поширення фондів прямих інвестицій в Україні стримує існуючі законодавчі обмеження щодо можливостей, по-перше, інвестування інших ІСІ у фонд прямих інвестицій (публічних інвестиційних фондів, недержавних пенсійних фондів тощо); по-друге, залучення боргового фінансування як потенційного джерела збільшення доходності функціонування фондів (за рахунок ефекту фінансового левериджу). Тому ми пропонуємо внести відповідні законодавчі зміни та надати цим фондам (на відміну від інститутів спільного інвестування) право залучати кошти інших фінансових

посередників, перш за все – публічних інвестиційних фондів та недержавних пенсійних фондів, а також залучати боргове фінансування.

До основних переваг інвестування за допомогою фондів прямих інвестицій необхідно віднести достатньо високий рівень очікуваного доходу, диверсифікацію за рахунок наявності портфеля проектів непублічних компаній, для яких характерними є мінімальні ринкові ризики, можливості контролю ризиків за проектами тощо шляхом присутності керуючих фондами в керівному складі компаній-об'єктів інвестування, системи звітності тощо.

У площині інфраструктурного забезпечення функціонування інвестиційного ринку в Україні ще однією проблемою потрібно визнати низький рівень довіри як із боку емітентів, так і інвесторів до сфери вітчизняних біржових торгів. У той час як доведено, що повноцінна робота бірж є запорукою активного розвитку інших складових фінансового ринку країни, в т. ч. стимулювання інвестиційних потоків. Станом на початок 2015 р. в Україні налічувалося 10 бірж, з яких за результатами торгів найбільш активними є Перспектива, ПФТС, Українська біржа та Київська міжнародна фондова біржа.

Крім того, до складу ключових недоліків вітчизняного досвіду існування інституту біржі є низький рівень її капіталізації порівняно з ВВП країни, слабкість розвитку інших невід'ємних елементів її роботи (депозитарної системи, системи гарантування біржових торгів та клірингових розрахунків). Одним із шляхів вирішення зазначених проблем автори вбачають підвищення мінімального рівня капіталізації бірж в Україні, внісши необхідні поправки до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок». Таким чином, упровадження авторських пропозицій щодо консолідації бірж дозволить підвищити рівень довіри до них із боку як емітентів, так і інвесторів, рівень прозорості біржових операцій.

Щодо наступного напрямку державного регулювання «Підвищення ефективності виконання державою ролі інвестиційного посередника на ринку», то пропонується створити в Україні Державний фонд фінансування пріоритетних проектів, який повинен функціонувати за рахунок коштів державного бюджету (за умови його профіциту), економії на відсотках при довгостроковому погашенні зовнішнього та внутрішнього державного боргу, надходжень від випуску цим фондом облігацій. Акумуляовані цим фондом ресурси повинні спрямовуватися на фінансування проектів і програм, які реалізуються в межах заходів державно-приватного партнерства, а також на пряме інвестування в корпоративні права компаній, що реалізують суспільнозначущі проекти. Для учасників цих проектів автори пропонують ввести систему гарантій їх зобов'язань із боку Фонду.

У межах цього напрямку наголошується на необхідності посилення ролі державних банків на IP як представника держави при здійсненні посередницьких функцій: на стадії економічного піднесення державні банки повинні збільшувати обсяги залучення депозитів і дуже помірковано ставитися до зростання темпів кредитування, забезпечуючи високу якість своїх кредитних портфелів, тоді як на стадії спаду – нарощувати обсяги кредитування, виконуючи при цьому також і завдання контрциклічного регулювання.

За напрямком «Збільшення прозорості IP України» пропонується встановити вимоги щодо обов'язкової публікації інформації про юридичних осіб усіх організаційних форм – суб'єктів IP, формування на цій основі відповідної узагальноної бази даних про емітентів та потенційних об'єктів інвестування.

У цьому ж контексті особливої актуальності набуває чітке нормативне закріплення мінімального рівня транспарентності діяльності інвестиційних посередників, для реалізації цього в роботі пропонується провести імплементацію методик оцінювання інформаційної прозорості, розроблених у межах проекту USAID «Розвиток ринків капіталу», в практику функціонування регуляторів ІР України.

Пропонуємо такі заходи щодо підвищення транспарентності інвестиційного ринку:

- посилення ролі електронних джерел інформації (зокрема, веб-сайтів) шляхом розкриття важливої інформації з їх допомогою та встановлення системи заходів впливу за невиконання умов;

- стимулювання обов'язкового негайного оприлюднення інсайдерської інформації емітентами фінансових інструментів, розміщення всіх необхідних даних щодо очікуваних загальних зборів акціонерів із метою забезпечення прав акціонерів;

- вміщення до складу інформації, що підлягає обов'язковому розкриттю даних щодо керівництва, пов'язаних осіб, заходів із мінімізації конфліктів інтересів, процедури управління ризиками, розкриття рейтингів;

- установлення вимог щодо обов'язкової публікації інформації про юридичних осіб усіх організаційних форм – суб'єктів інвестиційного ринку, формування на цій основі відповідної узагальненої бази даних про емітентів та потенційних об'єктів інвестування.

Невід'ємним елементом реалізації повноцінних ринкових відносин на інвестиційному ринку є підтримання оптимального рівня конкуренції, що вимагає виокремлення окремого напрямку «Регулювання конкуренції на ІР України». Пропонується проводити регулювання за двома типами конкурентних відносин на ІР: між групами суб'єктів ринку (наприклад, між банками та небанківськими інвестиційними посередниками) – через відмову від гарантування депозитів фізичних осіб; у межах однієї групи суб'єктів ринку (наприклад, між окремими банками) – з метою недопущення як надмірно низького рівня конкуренції (це підвищує рівень трансакційних витрат щодо трансформації заощаджень в інвестиції), так і надмірно високого її рівня (це спонукає посередників до ризикового інвестування з метою отримання додаткового прибутку).

За напрямком «Підвищення якості нагляду та регулювання ІР України» запропоновано посилити правову, інституціональну та фінансову незалежність регуляторів ІР. Якщо Національний банк України не залежить від фінансування з Державного бюджету, то Національна комісія, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, та Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку підпорядковуються у своїй діяльності виконавчим органам влади та фінансуються з Державного бюджету.

Крім того, необхідно запровадити систему ризик-орієнтованого пруденційного нагляду на ринку цінних паперів, яка для регулювання діяльності банків у різних країнах світу вже довела свою ефективність. Це, у свою чергу, передбачає розроблення методичного забезпечення з ідентифікації, оцінювання, прогнозування та попередження ризиків у діяльності інвестиційних посередників, ґрунтуючись у т. ч. на рекомендаціях Базеля-II та Базеля-III.

За напрямком «Податкове регулювання обігу інвестиційного капіталу», аналізуючи практику застосування податків на фінансові операції в ряді країн світу, ми систематизували їх у такі форми: на капітал; на операції з фінансовими інструментами, що надають право власності, з борговими цінними паперами, з деривативами, з валютою

[3]; на кредитні операції; на банківські депозити та/або зняття коштів із банківських рахунків [4]; на іноземні інвестиції; на вкладення в реальні активи (землю, нерухомість).

Проведене нами дослідження цільових орієнтирів, установлених у законодавствах різних країн світу при введенні цих податків, засвідчило, що ці податки спрямовані переважно на досягнення короткострокових цілей (частіше за все – фіскальних або щодо перенесення торгівлі цінними паперами на організовані торговельні площадки), тоді як базове завдання щодо розмежування спекуляцій та інвестицій при цьому залишається не вирішеним.

Таким чином, для вирішення цієї проблеми ми пропонуємо ввести в Україні ряд податків на операції з фінансовими інструментами та диференціювати розмір ставок оподаткування залежно від трьох критеріїв: терміну перебування фінансового інструменту у власності платника податку (це дозволить відокремити спекулятивні та інвестиційні операції), наявності біржової реєстрації цінних паперів (біржова реєстрація вимагає розкриття значного обсягу інформації про емітента, що підвищить транспарентність інвестиційного ринку), місця здійснення торговельних операцій (це переорієнтує більшу кількість операцій на організовані торговельні площадки (біржі), що зробить механізми їх здійснення та контролю за ними більш прозорими) [5].

Висновки. Підбиваючи підсумок, необхідно зазначити, що надані результати дослідження мають практичне значення в розробленні основних положень Концепції державного регулювання інвестиційного ринку України на 2015–2017 рр., які передбачають формування системи заходів, об'єднаних за такими напрямками: стимулювання процесів перетворення заощаджень в інвестиції, підвищення ефективності функціонування інфраструктури ринку, підвищення ефективності виконання державою ролі інвестиційного посередника, збільшення транспарентності ринку, регулювання конкуренції на ньому, підвищення якості нагляду та регулювання, податкове регулювання обігу інвестиційного капіталу.

В Україні доцільно ввести додаткові податки на спекулятивні операції з фінансовими інструментами (які надають право власності, борговими цінними паперами, деривативами та валютними активами). Розроблено диференційовану систему ставок цих податків залежно від критеріїв: терміну перебування фінансового інструменту у власності платника податку, наявності біржової реєстрації цінних паперів, місця здійснення торговельних операцій. Це дозволяє відокремити спекулятивні та інвестиційні операції, підвищити транспарентність інвестиційного ринку та зменшити загальний рівень волатильності цін на ньому, переорієнтувати торги на фондові біржі.

Література

1. *Податковий кодекс України* [Електронний ресурс] / Портал ВРУ. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>.
2. *Закон України «Про інститути спільного інвестування (корпоративні та пайові інвестиційні фонди)»* [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>.
3. *Arivoshi, A.* Capital Controls: Country Experiences with their Use and Liberalization / A. Arivoshi // IMF Occasional Paper. – 2007. – No 190. – P. 98–134.
4. *Arbelaez, M.* The Bank Debit Tax in Colombia / M. Arbelaez // Journal of Banking and Finance. – 2002. – № 6. – P. 40–63.
5. *Кобушко, І. М.* Стратегія розвитку інвестиційного ринку: теоретичні засади та вітчизняні реалії : монографія / І. М. Кобушко. – Суми : Сумський державний університет, 2012. – 517 с.

Отримано 15.02.2015 р.

Основные направления государственного регулирования инвестиционного рынка Украины в условиях глобализационных процессов

ИГОРЬ НИКОЛАЕВИЧ КОБУШКО*,
ЯНА ВЛАДИМИРОВНА КОБУШКО**

* доктор экономических наук, доцент, доцент кафедры финансов и кредита
Сумского государственного университета,
ул. Р.-Корсакова, 2, г. Сумы, 40007, Украина,
тел. 00-380-542-33-53-83, e-mail: in_kobushko@mail.ru

** кандидат экономических наук, ассистент кафедры управления
Сумского государственного университета,
ул. Р.-Корсакова, 2, г. Сумы, 40007, Украина,
тел. 00-380-542-68-78-78, e-mail: iana-kobushko@ukr.net

В статье разработаны теоретико-методологические основы обоснования стратегических направлений развития инструментария государственного регулирования инвестиционного рынка (ИР) Украины, которые содержат систему конкретных практических мероприятий, сгруппированных в пределах семи общих направлений. Обоснована необходимость и определены очередность мероприятий по отмене в Украине налога на депозиты. Предложен механизм создания государством правового поля и стимулирования появления нового типа посредников на нем – инвестиционных фондов прямых инвестиций. В рамках повышения эффективности выполнения государством роли инвестиционного посредника на рынке обоснована целесообразность создания в Украине Государственного фонда финансирования приоритетных проектов. Доказана необходимость установления требования по обязательной публикации информации о юридических лицах всех организационных форм – субъектах инвестиционного рынка, формирование на этой основе соответствующей обобщенной базы данных об эмитентах и потенциальных объектах инвестирования для увеличения прозрачности инвестиционного рынка. Обоснована необходимость усиления правовой, институциональной и финансовой независимости регуляторов инвестиционного рынка. Предложено ввести в Украине ряд налогов на операции с финансовыми инструментами и дифференцировать размер ставок налогообложения.

Ключевые слова: инвестиционный рынок, инвестиционный посредник, конкуренция, налоговое регулирование, прямые инвестиции, прозрачность.

Mechanism of Economic Regulation, 2015, No 1, 79–87
ISSN 1726-8699 (print)

The Main Directions of State Regulation of the Ukrainian Investment Market in Terms of Globalization

IHOR M. KOBUSHKO*,
IANA V. KOBUSHKO**

* Dr. (Economics), Associate Professor, Department of Finance and Credit,
Sumy State University, R.-Korsakova Street, 2, Sumy, 40007, Ukraine,
phone (0542) 33-53-83, e-mail: in_kobushko@mail.ru

** C. Sc. (Economics), Assistant, Department of Management,
Sumy State University, R.-Korsakova Street, 2, Sumy, 40007, Ukraine,
phone (0542) 68-78-78, e-mail: iana-kobushko@ukr.net

Manuscript received 15 February 2015.

In the article developed theoretical and methodological foundations substantiation strategic directions of development of instruments of state regulation of the investment market (IM), which contains a system of practical steps that are grouped within seven general areas. Substantiated the necessity and sequencing identified the cancellation in Ukraine tax deposits. The mechanism of creation of state legal environment and stimulate the emergence of new types of intermediaries on it – private equity investment. As part of improving the efficiency of state investment intermediary role in the market expediency establishment in Ukraine State Fund for financing priority projects. Proved the necessity of establishing requirements for the mandatory use of legal entities of all organizational forms – business investment market, the formation of the basis of the corresponding generalized data base of issuers and potential targets for increasing the transparency of the investment market. Substantiated the necessity of strengthening the legal, institutional and financial independence of regulators investment market. Proposed to introduce in Ukraine a number of taxes on transactions in financial instruments and differentiate the rates of taxation.

Keywords: competition, investment market, investment intermediaries, private equity, tax regulations, transparency.

JEL Codes: E44; E62; G18; G19

Tables: 1; References: 5

Language of the article: Ukrainian

References

1. *Tax Code of Ukraine*, Portal VRU, <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/2755-17>. (In Ukrainian)
2. Law of Ukraine “On the overall investment institutions (corporate and unit trusts)”, <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/5080-17>. (In Ukrainian)
3. Arivoshi, A. (2007), “Capital Controls: Country Experiences with their Use and Liberalization,” *IMF Occasional Paper*, 190, 98–134. (In English)
4. Arbelaez, M. (2002), “The Bank Debit Tax in Colombia,” *Journal of Banking and Finance*, 6, 40–63. (In English)
5. Kobushko, I. M. (2012), *The Development Strategy of the Investment Market: Theoretical Foundations and National Realities*, Sumy, Sumskiy Derzhavnyy Universytet. (In Ukrainian)