

УДК 336.761

Брус С. І.

кандидат економічних наук, старший науковий співробітник, старший науковий співробітник відділу грошово-кредитних відносин ДУ "Інститут економіки та прогнозування НАН України", Київ, Україна, svitlana_brus@ukr.net

**ВПЛИВ ВАЛЮТНОЇ ЛІБЕРАЛІЗАЦІЇ НА ІНВЕСТИЦІЇ
В ІНОЗЕМНІ ЦІННІ ПАПЕРИ В УКРАЇНІ**

Табл. 1. Літ. 5

Svitlana Brus

Ph. D. (Economics), Senior Research Fellow, SE "Institute for Economics and Forecasting of NAS of Ukraine", Kyiv, Ukraine, svitlana_brus@ukr.net

**THE IMPACT OF CURRENCY LIBERALIZATION ON INVESTMENT
IN FOREIGN SECURITIES IN UKRAINE**

JEL classification: G11, G18, G22.

Брус С. И.

кандидат экономических наук, старший научный сотрудник, старший научный сотрудник отдела денежно-кредитных отношений ГУ "Институт экономики и прогнозирования НАН Украины", Киев, Украина

**ВЛИЯНИЕ ВАЛЮТНОЙ ЛИБЕРАЛИЗАЦИИ НА ИНВЕСТИЦИИ
В ИНОСТРАННЫЕ ЦЕННЫЕ БУМАГИ В УКРАИНЕ**

Донедавна можливості українських інвесторів купувати іноземні цінні папери були дуже обмежені через низку бюрократичних перепон, які робили будь-які операції з такими паперами складними та майже нездійсненними. Рішенням від 07.12.2017 № 871 Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України внесла зміни до Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України [1].

Основні новації стосуються спрощення процедури входу цінних паперів на вітчизняний фондовий ринок. Скасовано вимогу обов'язкової емісії на цьому ринку всього випуску цінних паперів. Інші обмеження передбачали отримання дозволу лише емітентами, котрі мають активи на території України, та неможливість обігу цінних паперів на позабіржовому ринку. В обов'язковому порядку емітент мав укласти договір з однією з українських фондових бірж. Біржа, у свою чергу, мусила укласти договір про доступ до інформаційних ресурсів, де розміщувалися дані про іноземного емітента, з метою забезпечення їх розкриття, що обмежувало права емітента, якщо жодна з бірж із певних причин не мала такого договору.

Одна з перепон такого інвестування стосувалася кількості документів, яку мав представити емітент для входу на національний фондовий ринок. Заявник повинен був, зокрема, надати копію документа, що підтверджує реєстрацію випуску та/або проспекту емісії цінних паперів іноземного емітента; довідку про осіб, котрі володіють 25 % і більше статутного капіталу

© Брус С. І., 2018

такого емітента; копії документів, які підтверджують право власності емітента на активи на території України та ін. [2].

Передбачалися обов'язковий переклад документів, виданих на території іноземної держави, українською мовою, засвідчення їх у консульстві або посольстві іншої держави та легалізація в Міністерстві закордонних справ України. Водночас Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку (НКЦПФР) могла на власний розсуд запитувати додаткові документи, що підтверджують вже наведені дані. Тобто термін прийняття рішення продовжувався внаслідок бюрократичної процедури¹.

Нова редакція Положення запровадила такі новації щодо обігу іноземних цінних паперів в Україні.

1. Для отримання допуску емітент повинен заповнити лише заявку, яка має стандартизовану форму.

2. Збір інформації щодо емісії та подання основного пакета документів повинен здійснювати Національний депозитарій України (НДУ), який має кореспондентські відносини з центральними депозитаріями інших країн або міжнародними депозитарно-кліринговими установами та може отримувати інформацію про емісію безпосередньо від них.

3. Знято вимогу про граничний обсяг (загальну кількість і номінальну вартість) цінних паперів, які можуть бути допущені до обігу на території України, та зміну обсягу допущення лише за рішенням Комісії, тобто величина емітованих акцій, що виводяться на ринок, регулюється самим емітентом та в процесі виходу може бути збільшена або зменшена залежно від кон'юнктури.

4. Іноземні цінні папери допущені до обігу на позабіржовому ринку, тобто торгівля ними в Україні може здійснюватися через дилерів. Скасовується вимога щодо їх лістингу на вітчизняних біржах. У цьому аспекті основні вимоги стосуються обігу цінних паперів на міжнародних фондових біржах, таких як NASDAQ, New York Stock Exchange (NYSE), London Stock Exchange, Hong Kong Exchanges and Clearing та фондових біржах країн ЄС.

5. Національний депозитарій України може стати одним із основних ініціаторів допуску іноземних цінних паперів на вітчизняний фондовий ринок. Однею з умов такого допуску стає письмове підтвердження НДУ можливості обліку цінних паперів іноземного емітента на кореспондентському рахунку, відкритому в депозитарії іноземної держави або міжнародній депозитарно-кліринговій установі. НДУ має встановити кореспондентські відносини з таким депозитарієм.

Потенційними покупцями іноземних цінних паперів можуть стати інститути спільного інвестування, недержавні пенсійні фонди (НПФ) та страхові компанії. Введення в дію другого та третього рівнів пенсійного забезпечення

¹ За цим Положенням на вітчизняному фондовому ринку було розміщено лише один випуск акцій, які мали лістинг за кордоном на Лондонській фондовій біржі. У 2015 р. агрохолдинг "Миронівський хлібопродукт" розмістив через "Українську біржу" 250 тис. акцій, або 0,2 % загальної кількості акцій емітента. Для розміщення акцій було отримано ліцензію НБУ на суму 2,5 млн грн для купівлі валюти. Сама процедура розміщення зайняла в емітента близько трьох років.

Динаміка частки інвестицій в інструменти у портфелі НПФ, %

Інструменти інвестування	Законодавчі обмеження	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Депозити на банківських рахунках	Не більше ніж 50	34,5	37,2	38,2	39,4	41,3	43,9
Цінні папери, дохідність за якими гарантована урядом	Не більше ніж 50	11,9	10,0	12,1	34,1	41,0	40,8
Цінні папери, дохідність за якими гарантована місцевими органами влади	Не більше ніж 20	0,2	0,4	0,1	–	–	–
Облігації вітчизняних підприємств	Не більше ніж 40	31,2	31,0	30,1	13,4	9,4	8,2
Акції вітчизняних підприємств	Не більше ніж 40	15,5	14,3	12,4	3,3	0,7	0,5
Цінні папери іноземних емітентів	Не більше ніж 20	–	–	–	–	0,02	0,1
Іпотечні цінні папери	Не більше ніж 40	–	–	–	–	–	–
Нерухомість	Не більше ніж 10	2,9	3,3	2,9	3,6	4,0	2,5
Банківські метали	Не більше ніж 10	1,1	0,8	0,7	0,7	0,4	0,4
Інші інвестиції	Не більше ніж 5	2,7	2,8	1,0	1,3	3,2	3,6

С к л а д е н о за: Про недержавне пенсійне забезпечення : закон України від 09.07.2003 № 1057-IV. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>; Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення в Україні за 2008–2016 роки / Національна комісія, що здійснює регулювання у сфері фінансових послуг. URL: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Informatsiia-pro-stan-i-rozvytok-nederzhavnoho-pensiinoho-zabezpechennia-Ukrainy.html>.

стимулюватиме зацікавленість вітчизняних НПФ у іноземних цінних паперах, що диверсифікує їхні портфелі, які останнім часом тяжіють в бік депозитів та ОВДП (таблиця).

Стовсно інвестування в іноземні цінні папери вітчизняними НПФ, то невеликі за обсягами інвестиції спостерігаються, лише починаючи з 2016 р. Інвестування пенсійних активів у іноземні акції у 2016 р. становило 0,5 млрд грн, у 2017 р. – 3 млрд грн. Цьому також сприяли законодавчі новації та адміністративні зміни.

За міжнародною статистикою, пенсійні фонди країн з малою або транзитивною економікою доволі активно інвестують у цінні папери іноземних ринків. Середня частка інвестицій у зарубіжні цінні папери в таких фондах становить 39,5 % [5], що може бути пов'язано зі стиснутістю та обмеженнями на внутрішніх ринках цих паперів у країнах із нерозвинутими фінансовими ринками.

Незважаючи на позитивні рішення НКЦПФР щодо розширення інвестиційних можливостей вітчизняних інвесторів у іноземні цінні папери та зменшення бюрократичних процедур, ринок не зможе повною мірою скористатися ними без зміни валютного законодавства, його спрощення та лібералізації. Обмеження щодо купівлі валюти накладають, у свою чергу, обмеження на купівлю іноземних активів. Для купівлі цінних паперів за кордоном резидентам – юридичним особам потрібно мати валютну ліцензію НБУ, процедура отримання якої дуже складна. Окремі пом'якшення в одержанні індивідуальної валютної ліцензії запроваджено для фізичних осіб, але її обсяги обмежено 50 тис. дол.

Варто зауважити, що спростити доступ для вітчизняних інвесторів до іноземних цінних паперів можна в рамках чинного Декрету “Про систему валютного регулювання і валютного контролю”, надавши можливість безготівкового перерахування іноземної валюти брокеру інституційними інвесторами та перерахування брокером без надання ліцензії торговця валютою коштів для купівлі цінних паперів. На першому етапі слід запровадити обмеження за такими операціями щодо сум перерахувань валюти без ліцензії та за категоріями цінних паперів (повинні допускатися лише акції іноземних емітентів, які котируються на міжнародних фондових біржах).

Список використаних джерел

1. Про внесення змін до Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 07.12.2017 № 871. URL: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/RE31473.html.
2. Про затвердження Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України : рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 22.12.2012 № 1692. URL: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/RE22490.html.
3. Про недержавне пенсійне забезпечення : закон України від 09.07.2003 № 1057-IV. URL: <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1057-15>.
4. Інформація про стан і розвиток недержавного пенсійного забезпечення в Україні за 2008–2016 роки / Національна комісія, що здійснює регулювання у сфері фінансових послуг. URL: <https://www.nfp.gov.ua/ua/Informatsiia-pro-stan-i-rozvytok-nederzhavnoho-pensiinoho-zabezpechennia-Ukrainy.html>.
5. Pensions at a Glance 2013. OECD and G20 Indicators URL : http://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/pensions-at-a-glance-2013_pension_glance.

References

1. National Securities and Stock Market Commission. (2017). *Pro vnesennya zmin do Polozhennya pro dopusk cinnny`kh paperiv inozemny`kh emitentiv do obihu na tery`toriyi Ukrayiny`* [On amendments to the Regulation on the admission of securities of foreign issuers to circulation in the territory of Ukraine] (Decree No. 871, December 7). Retrieved from http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/RE31473.html [in Ukrainian].
2. National Securities and Stock Market Commission. (2012). *Pro zatverdzhennya Polozhennya pro dopusk cinnny`kh paperiv inozemny`kh emitentiv do obihu na tery`toriyi Ukrayiny`* [On approval of the Regulation on the admission of securities of foreign issuers to circulation in Ukraine] (Decree No. 1692, December 22). Retrieved from http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/RE22490.html [in Ukrainian].
3. Verkhovna Rada of Ukraine. (2003). *Pro nederzhavne pensijne zabezpechennya* [About non-state pension provision] (Act No. 1057-IV, July 9). Retrieved from <http://zakon5.rada.gov.ua/laws/show/1057-15> [in Ukrainian].
4. National Commission for Regulating Financial Services Markets. (n. d.). *Informaciya pro stan i rozvy`tok nederzhavnoho pensijnoho zabezpechennya v Ukrayini za 2008–2016 roky`* [Information on the state and development of non-state pension provision in Ukraine for 2008–2016]. Retrieved from <https://www.nfp.gov.ua/ua/Informatsiia-pro-stan-i-rozvytok-nederzhavnoho-pensiinoho-zabezpechennia-Ukrainy.html> [in Ukrainian].
5. OECD. (n. d.). *Pensions at a Glance 2013. OECD and G20 Indicators*. Retrieved from http://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/pensions-at-a-glance-2013_pension_glance.