

Ананьєв М.Ю.

*ст. викладач кафедри міжнародних фінансів
Київського національного економічного
університету ім. В. Гетьмана
м. Київ, Україна*

ОСОБЛИВОСТІ ФІНАНСУВАННЯ ДІЯЛЬНОСТІ ДЕРЖАВНИХ РЕГУЛЯТОРІВ НА РИНКАХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ: СВІТОВИЙ ДОСВІД ТА УКРАЇНА

Враховуючи ринковий вектор української економіки, постає питання про побудову ринкових інститутів, в тому числі і регуляторів. Аналізуючи світовий досвід фінансування діяльності регуляторів на ринках цінних паперів передових економік, можна побачити суттєві відмінності в порівнянні з українською практикою. Тому, завданням даних тез є привернення уваги серед наукового форуму до цієї проблематики з метою вироблення та впровадження найкращих рекомендацій в діяльності українського регулятора на фондовому ринку.

Мова йде про те, що існують передові країни, де фінансування регуляторів фондового ринку відбувається за рахунок учасників ринку, які підзвітні даному регулятору або ці регулятори заробляють більше ніж витрачають, направляючи кошти до свого бюджету. Наприклад, у Великобританії основним регулятором на РЦП виступає Відомство з регулювання фінансової діяльності (Financial Conduct Authority, FCA), яке повністю фінансується за рахунок компаній, що підзвітні даному відомству, державне фінансування відсутнє [1]. Крім того, розмір оплати визначається в залежності від виду бізнесу, а також розміру ризиків певної компанії для фінансової системи. В США, де головним регулятором на РЦП виступає

Комісія по цінним паперам та біржам (далі - SEC) взагалі особливий випадок з точки зору її фінансування. Тут відбувається фінансування як за рахунок бюджетних коштів, так і учасників ринку, їх операцій з цінними паперами, кошти від штрафів тощо. Наприклад, за 2014 рік згідно із річним звітом SEC загальний дохід (сюди входить комісійна плата за транзакції з цінними паперами, реєстрацію, тендери, поглинання) склав 1,906 млрд дол.[2, с.47], тоді як загальні витрати склали 1,44 млрд дол. [2, с.75]. Також, такий приклад можна навести і по Франції, де діє Відомство по фінансовим ринкам (Autorité des marchés financiers, AMF), яке також фінансується за рахунок учасників ринку, що підзвітні даному Відомству. На кінець 2014р. операційний дохід установи склав 91,36 млн євро, операційні витрати 90,18 млн євро. Якщо подивитись структуру доходу, то можна побачити, що це надходження від фінансових транзакцій, фінансових посередників, інформаційні послуги, публікації, дослідження тощо [3, с.146].

З вищенаведеного можна зробити висновок, що такі регулятори по своїй прибутковості нічим не уступають успішним бізнес компаніям, але саме головне, що вони не обтяжують бюджет країни та інколи виступають його донорами. Більш того підпорядковані державі, реалізують її політику, але за рахунок ринку. І з точки зору автора, це є яскравим прикладом побудови ринкових інститутів в ринковій економіці, які показують свою ефективність. А не інститутів планової економіки в ринкових умовах, які лише «калічать» один одного.

Що стосується України, то тут ситуація інакша. По-перше, фінансова звітність відображається окремо від основного річного звіту. По-друге, фінансування діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку (далі- НКЦПФР) здійснюється виключно за рахунок коштів держаного бюджету. За даними фінансових звітів НКЦПФР [4] можна побудувати динаміку її бюджетних надходжень (див. табл.1)

Таблиця 1. Динаміка бюджету НКЦПФР

рік	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Сума, млн. грн	40,307	43,967	44,701	40,987	40,991	47,135 Плюс додатково 29,458	53,427	58,267

Як видно з таблиці 1, бюджет комісії знаходиться в районі 40 млн грн. В 2016р. комісія планує залучити додаткові кошти у розмірі 29,458 млн грн. Таким чином бюджет на 2016р повинен стати 76,569 млн грн. Дані на 2017 і 2018рр. – прогнозні.

Якщо проаналізувати реалізацію самого останнього фінансового звіту за 2014р. то можна побачити наступні особливості в таблиці 2 і 3.

Таблиця 2. Напрями використання бюджетних коштів, тис. грн

Напрямок використання бюджетних коштів	Затверджено паспортом бюджетної програми	Касові видатки	відхилення
Забезпечення виконання функцій та завдань ФР	41 667,2	40 987,3	-1 400,5
Участь НКЦПФР в IOSCO*	259,6	262,1	-2,5
Інформатизація	97,4	83,8	-13,6
Погашення кредиторської заборгованості	448,7	374,6	-74,1
Ліквідація ДКЦПФР	0,1	0,1	-
Всього	42 473	40 987,3	-1 485,7

*IOSCO – Міжнародна організація комісій з цінних паперів

І з фінансової звітності за 2014р. визначимо скільки коштів заробила НКЦПФР для державного бюджету і за рахунок чого (див. табл.3)

Таблиця 3. Структура грошових надходжень до державного бюджету від НКЦПФР за 2014р., тис. грн

Показник	Затверджено паспортом бюджетної програми	Фактично поступило	Відхилення
Від сплати за ліцензію	750	1054,5	304,5
За видачу сертифікатів	810	831,2	21,2
Мито за реєстрацію випусків ЦП	8 700	14 817,9	6 117,9
Всього	10 260	16 703,6	6 443,6

Отже, як видно із двох вищенаведених таблиць (2 і 3), видатки НКЦПФР склали 40,987 млн грн., а дохід – 16,703 млн грн. Чисте фінансування зі сторони державного бюджету склало 24,284 млн грн. – це і є навантаження на держбюджет. Навіть не враховуючи те, що НКЦПФР перевиконала свій план на 6,443 млн грн., все одно це не відповідає її витратам. Для нашої країни 1,5% (24,484/1566,728) ВВП в 2014р. пішло лише на фінансування одного із регуляторів на фінансовому ринку України, а їх там три (крім НКЦПФР, ще є Національний банк України і Національна комісія, що здійснює регулювання у сфері ринків фінансових послуг). Тому, і виникає пропозиція адаптувати діяльність регуляторів на фінансовому ринку України до вищенаведеної світової практики з точки зору їх фінансування. Розширити кількість статей доходу НКЦПФР, наприклад, SEC (США) не може розпоряджатися сумами одержаними від сплати штрафів, але може їх інвестувати і одержувати дохід. AMF (Франція) одержує дохід також і від інформаційних послуг, публікацій, досліджень, від інфраструктурних інститутів тощо [3, с.146]. Навіщо в умовах високого рівня корупції направляти кошти до бюджету, щоб там їх розподіляли ще раз та в майбутньому знову надавали регулятору. Як показує світова практика, зокрема США, кошти державних регуляторів все одно знаходяться на казначейських рахунках і коли у регулятора виникає надлишок коштів (тобто, покриваються всі витрати пов'язані з його діяльністю), то вони направляються до держбюджету, якщо не вистачає – то надходять додаткові вливання з боку держави.

Крім того, ключовою проблемою в діяльності НКЦПФР є занадто мале фінансування її міжнародної участі, зокрема в IOSCO (див. табл.2). Оскільки Україна націлена на євроінтеграцію, важко розвивати її без співпраці з європейськими колегами та іншими міжнародними організаціями. Представники комісії повинні приймати активну участь у діяльності ключових міжнародних і європейських організацій, регуляторів в сфері фондового ринку, але вони не можуть це робити без належного фінансування. Україна тісно не співпрацює з європейським надрегулятором ESMA (Європейське відомство з

цінних паперів та ринків), національними регуляторами, зокрема FCA, SEC, AMF тощо. Таким чином, виникає питання – як ми будемо виробляти та впроваджувати найкращу світову практику, якщо ми про неї дізнаємось лише із Інтернету.

Ще одним важливим моментом даної проблематики є те, що всі вище перелічені регулятори (крім українського) існують в умовах більш-менш ефективної судової системи, що захищає всіх учасників ринку. Тому, питання судової системи є дуже важливим для фінансових ринків.

Література:

1. Financial Conduct Authority - Офіційний сайт, режим доступу: <http://www.fca.org.uk/about>
2. Securities and Exchange Commission /Agency Financial Report – fiscal year 2014
3. Autorité des marchés financiers (AMF), Rapport annuel 2014
4. Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку України/Офіційний сайт регулятора/ розділ: бюджет [Електронний ресурс] – режим доступу: <http://www.nssmc.gov.ua/about/tenders/budjet>