



УДК: 330.115: 336.76

ШЛЯХИ ПІДВИЩЕННЯ КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ РИНКУ КАПІТАЛУ УКРАЇНИ ТА ІНСТИТУЦІЙНО-БЕЗПЕКОВА ПОЛІТИКА

Віктор Стефанишин

*Львівський національний університет імені Івана Франка
79008 м. Львів, проспект свободи, 18*

У статті розкривається зміст та особливості формування конкурентоспроможного ринку капіталу та шляхів його розвитку із врахуванням реалізації конкурентної та інституційно-безпекової політик.

Ключові слова: ринок капіталу, конкуренція, банківська конкуренція, конкурентоспроможність, інституційно-безпекова політика, конкурентна політика, державне регулювання, ринкове регулювання, суспільне регулювання.

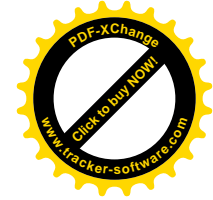
Економічне реформування національної економіки України не зможе завершитись без створення конкурентоспроможного ринку капіталу, здатного мобілізувати та надавати економіці інвестиційні ресурси. Поряд з державним регулюванням розвивається в Україні саморегулювання і суспільне регулювання ринку капіталу.

Проблеми та окремі аспекти функціонування економіко-інституційного механізму конкурентної політики є предметом дослідження у багатьох науковців, зокрема над зазначеною темою працювали Л. Алексеєнко, Ю. Бажал, А. Василик, О. Кузьмін, В. Лагутін, С. Лобозинська, І. Лютий, С. Мельник, О. Підхонний, С. Реверчук, Г. Филюк, В. Шелудько, І. Школьник, С. Юрій, А. Ярошенко. Незважаючи на значний інтерес науковців до проблеми реалізації конкурентної політики, залишається невирішеним питання щодо визначення та аналізу цілісного механізму здійснення конкурентної політики на ринку капіталу, а тому воно потребує теоретичного осмислення і узагальнення сутності економічного та інституційного аспектів цього процесу.

Метою статті є визначення сутності конкурентоспроможного ринку капіталу та шляхів його досягнення із врахуванням реалізації конкурентної та інституційно-безпекової політик.

Українські учені по-різному визначають сутність поняття конкурентність ринку капіталу. «Конкурентність ринку капіталу», на думку С. М. Еш, є «забезпечення необхідної свободи підприємницької діяльності інвесторів, емітентів і ринкових посередників, створення умов для змагання за найбільш вигідне залучення вільних фінансових ресурсів і встановлення немонопольних цін на послуги фінансових посередників та умов контролю за дотриманням правил добросовісної конкуренції учасниками ринку» [1].

Т. В. Марена конкретизує дане поняття і зазначає, що конкурентоспроможним є «багатосегментний фінансовий ринок, який надає широкий спектр фінансових послуг



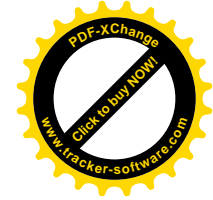
за конкурентними цінами, оперує великою кількістю фінансових інструментів, демонструє високі показники роботи фінансово-кредитних установ та забезпечує надійний захист прав всіх його учасників» [2].

Оскільки ринок капіталу є невід'ємним сегментом фінансового ринку, тому поділяючи думку Т. В. Марени щодо сутності його конкурентоспроможності, все ж вважаємо, що таке визначення конкурентоспроможності ґрунтується лише на врахуванні поняття «конкурентна перевага»: узагальнююча оцінка його конкурентних переваг в питаннях формування ресурсного потенціалу (фінансових інструментів, діяльності професійних учасників та захисту їх прав). На нашу думку, необхідно доповнити дане визначення «конкурентоспроможності ринку капіталу» можливістю ефективно управляти власними та залученими фінансовими ресурсами в умовах конкурентного ринку, в тім числі рівнем компетенції менеджменту відносно інших ринків-конкурентів з метою нагромадження фінансового капіталу на основі застосування інформаційно-комунікаційних технологій.

Безпосередній процес забезпечення відповідного рівня конкурентоспроможності ринку капіталу, його підвищення та утримання передбачає гнучкість діяльності професійних учасників, здатність швидко адаптуватися до мінливих умов конкурентного середовища. Як відзначають фахівці «конкурентоспроможність – це не показник, рівень якого можна визначити для себе та для конкурентів. Перш за все – це філософія роботи в умовах ринку» [3, с. 22].

Конкурентоспроможність ринку капіталу є результатом успішної конкуренції як економічного процесу взаємодії і суперництва фінансових посередників за найвигідніші умови надання послуг і за отримання найбільших прибутків. Конкуренція – важливий елемент механізму саморегулювання ринкової економіки і водночас конкретна форма її функціонування. Особливостями конкуренції на ринку капіталу є:

- *застосування різних методів суперництва* (вдосконалення фінансових продуктів і технологічна їх модернізація; підвищення якості обслуговування та зниження вартості фінансових послуг; організаційні зміни);
- *специфічність товару*: грошові кошти і фінансові інструменти (довгострокові фінансові активи, які переважно мають високий рівень ліквідності, особливий механізм обігу та підвищений ступінь ризику, що сприяє конкуренції між учасниками ринку);
- *специфіка обігу та параметри ліквідності фінансових активів* (найвищий рівень ліквідності у фінансових інструментів притаманний низькодохідним, але надійним державним борговим зобов'язанням; корпоративні облігації є ліквідніші за акції, а грошові кошти мають абсолютну ліквідність). Застосування інформаційно-комунікаційних технологій на ринку капіталу (мережеві системи клірингу, біржова торгівля, розкриття інформації та передача даних) підвищує мобільність фінансових потоків на міжнародному рівні;
- *інституційна основа конкуренції*: банки та небанківські фінансові установи, нефінансові установи;
- *вибір між стандартизацією та диференціацією фінансових послуг на користь видової форми ринкового суперництва у внутрішньосекторальній конкуренції*;
- *різні функції фінансових інститутів в окремих сегментах ринку капіталу*: посередники, набувачі фінансових активів, продавці фінансових активів;



- жорсткий нагляд з боку регуляторів (НБУ, НКЦПФР) опосередковується нормативами та вимогами, залишаючи на ринку економічно сильні компанії;
- переважно олігополістичний характер конкуренції в сегментах ринку капіталу;
- важливе значення іміджу фінансових інститутів.

Оскільки вартість послуг на ринку банківських кредитів встановлюється нормативами та постановами НБУ, тому конкуренція зміщується у сферу нецінового суперництва із застосуванням маркетингових засобів просування, менеджменту якості та інше. Головною конкурентною перевагою банків як фінансових посередників є їх прямиий вплив на грошову пропозицію.

Інституційною основою конкуренції на ринку капіталу є фінансові посередники: банки (класичні, інвестиційні, іпотечні), небанківські фінансові установи [4], а також нефінансові установи. Згідно Директиви ЄС з координації норм банківського законодавства виокремлюють такі фінансові посередники: *кредитні установи* (залучають грошові кошти та надають позики за власний рахунок) і *фінансові установи* (не отримали статус кредитного інституту; відсутні права на акумулювання грошових коштів фізичних осіб; проведення операцій з торгівлі різними фінансовими інструментами (векселі, біржові цінні папери; діяльність з довірчого управління інвестиційними активами; консалтинг суб'єктів господарювання щодо розміщення фінансових ресурсів та інше) [5].

Основними сферами конкуренції відповідно до діючого законодавства на ринку довгострокового банківських кредитів є: державні та комерційні банки і їх групи, іноземні кредитні компанії та інвестиційні фонди, фінансові корпорації, холдинги розміщують акумульовані раніше кошти серед позичальників; здійснюють проектне фінансування, інвестиційне кредитування.

На фондовому ринку фінансові посередники – державні і комерційні банки; Центральний депозитарій цінних паперів та Національний банк України (щодо державних цінних паперів та місцевих облігацій); депозитарні установи; брокерські фірми та дилерські компанії; корпорації-емітенти; СРО (в тім числі фондові біржі), інститути спільного інвестування, Розрахунковий центр з обслуговування договорів; рейтингові агентства – надають такі послуги: ведення реєстрів власників фінансових інструментів; організаційне забезпечення емісії цінних паперів та їх розміщення серед інвесторів (андерайтинг); зберігання цінних паперів, облік та передача цінних паперів, проведення угод з фінансовими інструментами за дорученням клієнтів та від свого імені; діяльність з довірчого управління цінними паперами.

Конкуренція, на нашу думку, виконує низку важливих функцій на ринку капіталу: *стимульовальна* (розширення обсягів кредитування, фінансування проектів, залучення корпораціями додаткового капіталу шляхом емісії цінних паперів); *інноваційно-технологічна* (розроблення як новітніх фінансових продуктів, так і – засобів технічного і технологічного супроводу клієнтів розрахункового-клірингових операцій, біржової торгівлі тощо); *інтеграційна* (співпраця між окремими представниками конкуруючих суб'єктів для отримання ринкових переваг); *оптимізаційна* (розміщення акумульованих посередниками фінансових ресурсів у найбільш ефективні проекти); *ціно утворювальна* (встановлення рівноважної ціни фінансових послуг); *селективна* (банкрутство фінансових установ, що не витримали конкуренції та поглинання дрібних учасників великими ринковими структурами та сприяння демонополізації сфери надання фінансових послуг).



Визначення функцій, які виконує конкуренція на ринку капіталу, дає можливість охарактеризувати склад учасників ринку, види їх діяльності та вплив на макроекономічний розвиток країни.

Беручи до уваги класифікацію фінансових посередників, охарактеризуємо конкурентне середовище ринку капіталу України в розрізі його сегменту – ринку банківських кредитів з огляду на переважання банкоцентричної моделі ринку. Проаналізуємо національний ринок банківських кредитів, попередньо визначивши сутність банківської конкуренції.

Погоджуємось з фахівцями, що банківська конкуренція – динамічний процес суперництва банків, інших небанківських фінансових і нефінансових інститутів, спрямований на досягнення поставлених цілей шляхом розроблення й реалізації продуктів із характеристиками, що забезпечують задоволення економічних потреб клієнта [6].

О. Вовчак відзначає, що банківську конкуренцію характеризують такі основні ознаки [7]: 1) банк відіграє на ринку двоїсту роль – є продавцем та покупцем фінансових ресурсів; 2) стандартизований характер банківських продуктів; 3) об'єктом конкурентних змагань є кредитні ресурси та їх джерела, інвестиційні послуги та банківська клієнтура; 4) наявність істотних перешкод для входження нових учасників на ринок банківських послуг; 5) недостатність патентного захисту інновацій банківської сфери; 6) конкурентами на ринку банківських послуг є небанківські фінансові інституції та нефінансові установи.

Вхідними бар'єрами на ринку капіталу, втім числі і ринку банківських кредитів є: вимоги регулювання і контролю (визначення мінімального розміру статутного капіталу для учасників, встановленні вимог до рівня кваліфікації їх персоналу тощо. По завершенню реєстраційних процедур відповідний регулятор (НКЦПФР чи НБУ) надає ліцензію на право ведення одного з видів професійної діяльності. Вхід нових суб'єктів на ринок капіталу не передбачає обов'язкове витіснення уже функціонуючих);

обмежений доступ до кредитних ресурсів;

індивідуалізація банківських продуктів, що не сприймаються споживачами як товари-субститути;

значні витрати на переорієнтацію споживачів.

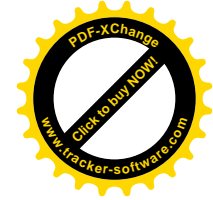
Банкам також значно важче вийти з ринку, ніж новим його учасникам, оскільки вони ризикують зазнати величезних збитків через різке падіння цін у разі масового продажу нерухомості при скороченні кількості своїх відділень.

На ринку банківських кредитів швидко розвивається сектор електронних платежів, де важливе місце належить американській компанії PayPal Incorporation, що має 65 млн клієнтських рахунків і надалі розширює свою присутність у сфері мобільних платіжних послуг, яку банки до останнього часу вважали виключно своєю прерогативою.

В межах суб'єктної групи є індивідуальна (конкуренція окремих інститутів між собою) і групова (конкуренція об'єднань інститутів) банківська конкуренція.

За методами ведення конкурентної боротьби на ринку банківських кредитів виокремлюють цінову та нецінову конкуренцію, застосування яких визначається впливом зовнішнього середовища і ситуацією на конкурентному ринку.

Посилена конкуренція на ринку банківських кредитів зумовлює застосування різних інструментів захисту своєї конкурентної позиції та посилення конкурентного тиску на тиск суперників. Механізмом формування бажаної конкурентної позиції є



конкурентна стратегія, ефективність впровадження якої визначає обсяг конкурентної позиції, який банк матиме на ринку в цілому або на окремих його спеціалізованих сегментах. Фахівці відзначають, що зростаючий обсяг конкурентної позиції фінансової установи залежить від збільшення конкурентного потенціалу та відповідного його розподілу між окремими бізнес-напрямами і навпаки [8]. Крім того, конкурентна позиція має бути не лише переважаючою, але й стійкою у довгостроковій перспективі.

Важливого значення набуває дослідження факторів, що визначають рівень конкурентоспроможності українських банків на ринку банківських послуг в контексті міжнародної конкуренції. Фахівці виокремлюють наступні фактори, що суттєво зменшують конкурентоспроможність вітчизняних банків на ринку банківських послуг [9]:

1. Капіталізація вітчизняних банків суттєво менша за капіталізацію європейських банків. За даними НБУ активи комерційних банків України на кінець 2014 р. становили 1037667,98 млн. грн. (більше 61 млрд. дол. США), а власний капітал комерційних банків становив приблизно 130245 млн. грн. (приблизно 7662 млн. дол. США) [10], капіталізація європейських банків в десятки тисяч разів перевищує капіталізацію вітчизняних банків. Це в свою чергу обумовлює неможливість конкурувати при просуванні банківських продуктів з кредитування. Крім того, європейські комерційні банки мають якісніший кредитний портфель.

2. Вітчизняні комерційні банки не мають розгалуженої мережі філій у Європі, і не мають можливостей її створення найближчим часом.

3. Український фондовий та валютний ринок такий, що сприяє підвищенню конкурентоспроможності банківської системи України, а рейтинги вітчизняних агенцій не визнаються в Європі. Біржові інструменти по залученню прямих інвестицій шляхом емісії цінних паперів на фондовому ринку України практично не працюють.

4. Клієнтською базою вітчизняної економіки виступає менш конкурентоспроможна система суспільного відтворення, котра побудована на недосконалому законодавстві (перш за все, податковому), посилюється правовим нігілізмом населення та корупційною спадщиною минулих років.

5. Високий рівень валютного, кредитного та інших ризиків, пов'язаних з веденням банківського та іншого бізнесу в Україні.

Одночасно вітчизняні комерційні банки мають конкурентні переваги у таких напрямках[9]:

1. Здатність сплачувати високі процентні ставки із залучених ресурсів, що обумовлює їх привабливість як для вітчизняних, так і для європейських клієнтів.

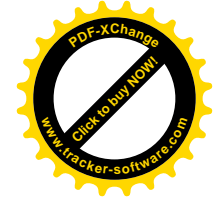
2. Достатньо високий рівень технічних можливостей комерційних банків.

3. Наявність суспільного попиту на кредитні ресурси та передумов для рішучого реформування банківського сектору і суспільних відносин в реальному секторі економіки відповідно до європейських стандартів та принципів.

4. Високий рівень освіти та грамотності населення при одночасно низькій вартості праці банківського персоналу у порівнянні з більшістю європейських країн.

5. Значний ресурсний та економічний потенціал економіки країни для розвитку підприємницької діяльності.

Поняття «конкурентоспроможність ринку капіталу», в тім числі ринку банківських кредитів має комплексний характер, тому необхідним є врахування всіх напрямів діяльності даного ринку: ресурсного потенціалу та його достатності,



ефективності і якості операційної, інвестиційної, фінансової діяльності, маркетингової активності ринку, професійного рівня працівників та управлінського персоналу.

Крім перелічених ознак конкурентоспроможності ринку капіталу, йому, на нашу думку, притаманні ще такі характеристики:

1. *Стратегічний характер.* Змішана економіка вимагає для ринку капіталу і його сегментів використання державного стратегічного планування з метою утримання та підвищення власних конкурентних позицій. Розроблення довгострокової конкурентної стратегії є однією з основних вимог у процесі побудови конкурентоспроможного ринку капіталу. Переважно державні регулятори сегментів ринку капіталу зосереджують свою увагу на оперативному реагуванні на поточні короткострокові проблеми, що у результаті негативно відображається на майбутніх ринкових позиціях та конкурентоспроможності загалом.

2. *Прогностичний характер.* С. І. Савчук зазначає, що конкурентоспроможність характеризує певну здатність, потенціал суб'єкта господарювання [11]. Конкурентоспроможність ринку капіталу проявляється у ході економічного суперництва, результати якого є відображенням його відповідних потенційних можливостей. Дана ознака обов'язково повинна враховуватися при виборі методів оцінки конкурентоспроможності суб'єкта економічних відносин – показники, які характеризують досягнуті у конкурентній боротьбі результати чи лише зумовлюють вищий рівень конкурентоспроможності.

3. *Забезпечення конкурентоспроможності ринку капіталу безпосередньо базується на створенні конкурентних переваг.* Однак кожна конкурентна перевага, що формується ринком капіталу в процесі конкурентного суперництва обов'язково повинна бути підкріплена платоспроможним клієнтським попитом на неї, інакше вона стає лише формальною відмінністю і не впливає ні на рівень конкурентоспроможності фінансової послуги, ні на потенційні ринкові позиції.

4. *Маркетингова орієнтація.* Ефективна діяльність суб'єктів ринку банківських кредитів та фондового ринку залежить перш за все від правильності виявлення потреб споживачів та їх своєчасного задоволення у порівнянні з основними конкурентами, що сприятиме забезпеченню бажаного рівня конкурентоспроможності.

5. Використання саморегуляції та суспільного регулювання ринку капіталу на основі висококваліфікованого менеджменту і працівників даного ринку та новітніх інформаційно-комунікаційних технологій.

Вважаємо, що найважливішою умовою досягнення конкурентоспроможності ринку довгострокових фінансових інструментів і їх похідних постає здійснення виваженої конкурентної політики. Конкурентна політика має за мету розроблення заходів і дій, щодо створення конкурентного середовища, підтримки та захисту сумлінної конкуренції, боротьби з монополізмом в економіці тощо.

Учені дотепер поняття «конкурентна політика» ототожнюють з антимонопольною політикою, антимонопольним регулюванням тощо. Так, у чинному Господарському кодексі України використовується термін «антимонопольно-конкурентна політика», під якою розуміють комплекс заходів держави, спрямованих на створення оптимального конкурентного середовища діяльності суб'єктів господарювання, забезпечення їх взаємодії на умовах недопущення проявів дискримінації одних суб'єктів іншими, насамперед, у сфері монопольного ціноутворення та за рахунок зниження якості продукції, послуг,



сприяння зростанню ефективної соціально орієнтованої економіки [12]. В Законі України "Про захист економічної конкуренції" (2001) конкурентну політику називають «політикою в сфері захисту економічної конкуренції» [13].

В. Лагутін визначає конкурентну політику як систему державних заходів правового, економічного та організаційно-адміністративного характеру, які спрямовані на формування конкурентного середовища, захист і підтримку конкуренції та боротьбу зі зловживанням монопольним становищем в економіці [14, с.14].

Г. Филюк трактує в широкому розумінні конкурентну політику «як комплекс методів, засобів, інструментів держави, наддержавних органів, спрямованих на попередження та безпосереднє припинення порушень антимонопольного законодавства, створення і захист конкурентного середовища як на національних, так і міжнародних ринках, сприяння розвитку конкурентних відносин та добросовісної конкуренції на основі підвищення конкурентної культури суспільства» [15, с. 47]. Результатом дієвої конкурентної політики є підвищення конкурентоспроможності ринку капіталу.

Учені виокремлюють *процес розроблення* (формування і визначення основних цілей, завдань, пріоритетів, кількісних і часових характеристик, конкретних виконавців та необхідних ресурсів) і *процес реалізації* державної конкурентної політики (прийняття державних рішень, пов'язаних і з законодавчим процесом і оперативним управлінням з боку органів виконавчої влади) [16].

Учені, конкретизуючи зміст державного антимонопольного регулювання у банківському секторі, вважають, що його «функціональне призначення полягає у проведенні комплексу заходів щодо формування ефективного конкурентного банківського середовища, відстеженні діяльності монопольних угруповань, удосконаленні правил конкуренції, впровадженні сучасних методів державного регулювання діяльності фінансових посередників, сприянні розвитку інституційного забезпечення банківської конкуренції» [17]. С. Лобозинська лаконічно і змістовно стверджує, що «державну конкурентну політику у сфері банківництва необхідно розглядати як складову державного регулювання банківської системи, заходи, спрямовані на розвиток конкурентних відносин між суб'єктами банківського ринку» [18, с.193]. Загалом вважаємо, що сучасна конкурентна політика на ринку капіталу як складова системи регулювання – це комплекс заходів і дій, спрямованих, з одного боку, на попередження, обмеження та припинення зловживань монопольною владою та боротьбу з недобросовісною конкуренцією, з іншого, – на підтримку, захист і розвиток конкуренції. Тому конкурентна політика на ринку банківських кредитів та фондовому ринку включає як державне сприяння розвитку конкуренції, нормативно-правове регулювання економічної конкуренції, державний контроль і суспільне регулювання.

На ринку капіталу доцільно виділити такі головні напрями конкурентної політики: формування конкурентного середовища діяльності банків і професійних учасників фондового ринку; підвищення конкурентоспроможності банківської системи і фондового ринку; реалізація антимонопольних заходів регулювання у банківському секторі та фондовому ринку; створення дієвої системи відповідальності за порушення конкурентного законодавства.

Поділяємо думку учених, що конкурентне середовище – це складна економічна категорія, яка характеризує взаємодію окремих суб'єктів господарювання, держави, інститутів колективного захисту, факторів зовнішнього і внутрішнього впливу на



умови економічної діяльності, що визначають відповідний рівень економічного суперництва та вагомість впливу окремих економічних агентів на загальну ринкову ситуацію. У межах конкурентного середовища конкурентні відносини регулюються антимонопольними органами й іншими уповноваженими органами управління, як державними, так і недержавними [19].

Основними засадами конкурентної політики на ринку капіталу, на нашу думку, мають стати:

1. *Стратегічне планування та визначення пріоритетних напрямів конкурентної політики на ринку капіталу.* Кожен орган у системі управління конкурентним процесом, незалежно від статусу й обсягів фінансування, повинен визначати цілі та завдання для їхнього виконання.

До інструментів конкурентної політики відносяться:

- просвітницька функція та розвиток правової культури учасників ринку;
- роз'яснення;
- антимонопольне законодавство.

2. *Створення та підтримка бази даних.* Важлива інформація стосовно бар'єрів для розвитку та зростання нового корпоративного бізнесу може бути отримана у ході галузевих досліджень. Наприклад, входженню на ринок капіталу перешкоджають такі державні регуляторні заходи, як заборона чи обмеження на створення або зростання комерційних банків чи певні недоліки у системі реєстрації та ліцензуванні учасників ринку капіталу.

3. *Формування ефективної інфраструктури.*

Значний потенціал для вдосконалення існуючої *інфраструктури* із застосуванням інструментарію для прийняття правил, які ізолюють органи НКЦПФР, НБУ, Антимонопольний комітет України від політичного втручання, вимагають розкриття змісту та обґрунтування їх рішень, дозволяють постраждалим сторонам оскаржувати рішення, прийняті контрольно-наглядовими органами із захисту конкуренції.

4. *Оцінювання результатів конкурентної політики.*

5. *Співпраця з іншими інституціями, в тім числі і міжнародними.*

Правовою основою реалізації конкурентної політики в Україні є законодавство про захист економічної конкуренції: Конституція (ст. 42, де визначено принцип державного забезпечення захисту конкуренції у підприємницькій діяльності) [20]; Господарський кодекс України (глава 3) [12] та Цивільний кодекс України (ч. 5, стаття 13) [21]; Закони України «Про антимонопольний комітет України» (1993) [22], «Про захист від недобросовісної конкуренції» (1996) [23], «Про захист економічної конкуренції» (2001) [13], нормативно-правові акти. Поділяємо думку експертів, що «в умовах кризових явищ в економіці конкуренційна політика, законодавство та правозастосування повинні бути задіяні державою для відновлення конкуренційно-економічного правопорядку, перш за все у сферах державного управління та на соціально важливих ринках України» [24]. Це зумовлене тим, що часткове технологічне оновлення у сфері розподілу товарів, послуг, запровадження нових систем обміну та поширення ринкової інформації, має здебільшого не проконкурентний, а антиконкурентний ефект. Хоча у концептуальному плані конкурентне законодавство України є проєвропейським.

Дослідження тенденцій розвитку структурних передумов збільшення рівня конкуренції на товарних ринках зменшуються з року в рік уже п'ять років поспіль. Ще одним показником оцінки рівня конкуренції в Україні є показник легкості



ведення бізнесу [25]. Україна знаходиться на 112 місці із 189 країн по легкості ведення бізнесу за даними аналізу Світового банку *Doing Business 2014*, а в 2014 р – уже на 96-му місці, у 2015р. – 83 місце, що все ж ще показує велику зарегульованість бізнесу [26].

Ефективність діяльності Антимонопольного комітету підтверджує порівняння динаміки видатків державного бюджету на утримання апарату Антимонопольного комітету та часток підприємств, що діють на ринках з конкурентною структурою у загальному обсязі реалізованої продукції. Впродовж 2007-2014рр. обсяги державного фінансування Антимонопольного комітету зросли на 55 % (до 70 млн. грн), також підвищилась частка підприємств на ринках «чистої» монополії з 6,5 % у 2007 р. до 7,5 % у 2013 р., що показало неефективність діяльності даного комітету [27].

Зміст державного регулювання конкуренції на ринку банківських кредитів розкрито у Законі України «Про банки і банківську діяльність» (ст. 27 Антимонопольні правила [28]). Тут наголошується, що банкам заборонено укладати письмові та усні угоди з метою обмеження конкуренції в банківській діяльності, а також монополізації умов надання кредитів, інших послуг, встановлення процентних ставок і розміру комісійної винагороди.

Комерційні банки не мають права без згоди Національного банку зменшувати розмір статутного фонду і розподіляти резерви серед акціонерів, об'єднуватися з іншими банками. Контроль за дотриманням антимонопольного законодавства у сфері банківської діяльності здійснює Антимонопольний комітет України.

Проект Закону України «Про внесення змін до законодавства про захист економічної конкуренції щодо визначення органами Антимонопольного комітету України розміру штрафів за порушення законодавства про захист економічної конкуренції» № 2431 від 19.03.2015р. зменшує ризик застосування вибіркового (дискримінаційного) підходу під час визначення розміру штрафу за одне й те ж саме порушення законодавства про захист економічної конкуренції до різних суб'єктів господарювання та створить умови для контролю за діяльністю Антимонопольного комітету України, – вважають експерти [29].

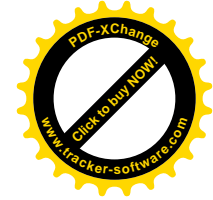
Головними чинниками формування конкурентного середовища на фондовому ринку є також здійснення конкурентної політики держави, що передбачає:

розроблення та впровадження норм конкурентного законодавства;

формування структури органів виконавчої влади із забезпечення державного моніторингу та контролю за дотриманням економічної конкуренції на фондовому ринку;

розвиток інфраструктури фондового ринку.

Однак, маючи рацію фахівці стверджуючи, що всупереч розвитку конкуренції на національному фондовому ринку зараз функціонує квазірегулятор – *Центральний депозитарій*. Його правила та стандарти погоджуються регулятором (НКЦПФР), і їх мають виконувати емітенти, фондові біржі, депозитарні установи та всі власники цінних паперів. Будь-які недоліки в регулюванні призводять до проблем, наслідки яких відчувають на собі усі суб'єкти фондового ринку. Така ж ситуація із кліринговими установами (вони ж — центральні контрагенти). Зараз ця функція централізована на рівні банку ПАТ «*Розрахунковий центр*». А якщо проаналізувати функції регулювання, покладені на центральний депозитарій законодавством про депозитарну систему, то, на перший погляд, складно знайти на ринку монополіста, роль якого була б настільки впливовою. Але значущість для ринку позиції *Розрахунковий центр* як іншого штучного монополіста також досить висока, він



фактично став регулятором і для фондових бірж, нав'язуючи їм досить спірні технологічні «новації». *Розрахунковий центр сьогодні* стоїть над біржовим ринком, що неприйнятно та не має аналогів у світі. Більш того, технологічні ІТ-підходи (зважаючи на виключно бездокументарну форму існування цінних паперів) формуються центральним депозитарієм і Розрахунковим центром, які, відповідно, регулюють у технологічному аспекті *всіх* учасників ринку. І, вочевидь, у разі недостатньої ІТ-спроможності створює проблеми також *усім*, – наголошують експерти. Тим більше, що квазірегуляторам властива безальтернативність, – стверджують С. Антонов та С. Шушков [30]. Таку думку поділяє С. Фурса, підкреслюючи, що основний ризик у створенні *Центрального депозитарію та ПАТ «Розрахунковий центр»* – це монополізація ринку. Конкуренція є рушієм розвитку, соціального, економічного, політичного. Розвиток фондового ринку стримується, коли з'являється монополія: при розрахункових операціях, так і майданчиках торгів [31].

Тому поділяємо думку фахівців, що оцінка та підходи до розвитку цих структур мають ключову роль відводити питанням уніфікації процедур, зручності, концентрації торгів і розрахунків, скороченню ціни трансакції, зниження ризиків, спрощення процедури контролю з боку держави тощо [30; 31].

Важливим чинником, що гальмує розвиток конкурентоспроможного національного ринку капіталу є *концентрована структура власності акціонерних товариств* (п.1.2.). А. Сірко застерігає, що сучасна «тенденція до перерозподілу прав власності на користь керівництва корпорації може бути ефективною лише для короткострокового періоду, зважаючи на нефінансовий характер акціонування підприємств та несприятливість інституційних факторів, коли керівник змушений використовувати багато неформальних факторів» [32,с.25]. Тому концентрована власність українських корпорацій, «яка не припускає активної купівлі-продажу акцій на вторинному ринку, призводить до того, що зменшуються можливості розвитку фондового ринку як засобу мобілізації фінансових ресурсів» [33].

Майже всім країнам з перехідною економікою у постприватизаційній властива тенденція до високого рівня концентрації власності. У Чехії, Угорщині та Польщі в середині 90-х років ХХ ст. 98% досліджуваних компаній середнього розміру мали домінуючого власника. При цьому середня величина частки капіталу, яка знаходилась у власності основного акціонера, коливалась в межах 50 – 85% [34, с. 117].

Структура власності українських корпорацій в післяприватизаційний період теж перетворилась з розпорошеної на концентровану. Дослідження великих підприємств України показали, що в 2002 р. рівень концентрації акціонерного капіталу був значно вищим не тільки порівняно із США та Японією, а навіть з більшістю країн ЄС, середній розмір максимального пакета акцій, що належав одному власникові, становив 43,7%, причому на 40% підприємств у руках одного акціонера було зосереджено понад 50% акцій [35, с. 13].

Аналіз фахівцями структури власності п'ятнадцяти машинобудівних підприємств України (зазначені всі власники, які володіють 10 і більше відсотками акцій) підтвердив, що у більшості підприємств була надконцентрована структура власності: 40 відсотків підприємств характеризуються наявністю акціонера, якому належить більше 85 відсотків акцій, інші ж підприємства мають одного чи декілька акціонерів, яким належить контрольний пакет акцій (більше ніж 50 відсотків простих акцій) Крім того, майже у 50-ти відсотків досліджених підприємств є акціонер,



якому належить контрольний пакет акцій і він не є резидентом України. Країни, з яких походять акціонери-нерезиденти є країнами-офшорами і понад половина проаналізованих підприємств здійснює операції через офшорні зони. Таке підтверджує той факт, що на сучасному етапі в Україні відсутні привабливі умови для розвитку підприємництва та залучення інвестицій [36].

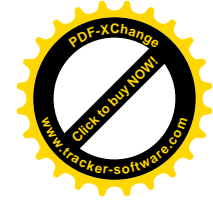
Недостатня захищеність прав власності, злиття власності і влади, рейдерські захоплення, корупційні податки на активи мають бути подолані, оскільки гальмують динамічний розвиток національної економіки, в тім числі цивілізований розвиток ринку довгострокових фінансових інструментів і їх похідних. Тому нині домінує в Україні позабіржовий ринок цінних паперів, є недостатня кількість інвестиційно-привабливих цінних паперів, що знаходяться в обігу і як наслідок – низька капіталізація та ліквідність біржових ринків.

Переважає позабіржового ринку цінних паперів над організованим зумовлює його непрозорість, недостатню інформаційну відкритість. В умовах, коли більшість угод на фондовому ринку укладається в позабіржовому режимі, існуючі індекси активності, в тім числі, індекс ПФТС, УМФБ, не можуть адекватно характеризувати стан ринку цінних паперів.

Проведена ФДМУ інвентаризація стратегічних підприємств та «мозковий штурм» разом з МЕРТ, EBRD, IMF, IFC та USAIDE у межах міжвідомчої робочої групи з питань приватизації у 2015р., показали, що в українському законодавстві є надто багато недоліків, які заважають проведенню прозорого приватизаційного процесу. Це стосується не лише питання «тіньової приватизації», – підкреслює голова ФДМУ І. Білоус [37]. В зв'язку з цим актуальним постає розроблення Кодексу законів з приватизації в Україні та формування і проведення інституційно-безпекової політики на ринку капіталу. Таке є особливо необхідним в час, коли здійснюються сумнівні операції з облігаціями внутрішньої державної позики, наприклад, із проблемного БГ Банку, які були продані (впродовж 4.11.2014-10.11.2014) за явно заниженою ціною і через кілька посередників потрапили до фондів відомої інвестиційної компанії – ICU (4,7 млн дол). Це системна проблема, оскільки було використано державні боргові зобов'язання, контрольований державою розрахунковий банк (РЦ) і депозитарій, який взагалі є підрозділом центрального банку, але ніхто досі не притягнутий до відповідальності. НКЦПФР мала б відкликати ліцензії у відповідних торговців, – наголошують фахівці [38].

Інституційно-безпекова політика на національному ринку капіталу, на нашу думку, означає комплекс цілеспрямованих заходів і дій, що здійснюються державою для формування нових, усунення старих або трансформації наявних фінансових та інших економічних інститутів з метою зміцнення фінансової безпеки країни. Таке перетворення економічних інститутів відбувається в процесі проведення економічних реформ, тому регулятори втручаються у діяльність ринку капіталу (у 2015р. позбавлено ліцензій фондових бірж «ПФТС» і «УМФБ»). В той же час Інвестгрупа «Універ Капітал» придбала у Московської біржі пакет акцій ПАТ «Українська біржа», що позитивно вплине на розвиток вітчизняного ринку капіталу. У периметр операції також увійшов повний викуп «Українського біржового холдингу», який володіє більше 20% акцій «Української біржі» [39].

Інституційно-безпековій політиці на ринку капіталу властивий інституційний механізм регулювання, який уособлює сукупність нормативно-правових актів, правил, норм, традицій, державних інституцій, які втілюють у практичній площині державну інституційну політику в певному сегменті ринку капіталу (ринку



банківських кредитів та фондовому ринку). Інституційно-безпекова політика держави має стосуватись удосконалення різноманітних напрямів розвитку ринку капіталу в Україні – передусім, базових інститутів (інститут приватної власності, інститут підприємництва). Тому, на нашу думку, необхідно визначити допустиму частку номінальної вартості цінних паперів для депонентів – юридичних осіб-нерезидентів у загальній номінальній вартості цінних паперів задля забезпечення від повторення біфуркацій як на фондовому ринку, адже станом на 31.12.2014р. дана частка вже перевищує 20%, так і на ринку банківських кредитів враховувати слід частку відпливу депозитів з рахунків фізичних осіб, що підтверджують зниження довіри до ринку капіталу. Крім того, із врахуванням європейського досвіду варто об'єднати в один державний орган два регулятори НКЦПФР та НКФП, створивши Національне агентство із стратегічного моніторингу фінансових ринків.

Таким чином, розроблення і впровадження сучасної конкурентної та інституційно-безпекової політик на ринку капіталу в Україні сприятиме його подальшому цивілізованому розвитку.

1. Еш С.М. Фінансовий ринок./ С.М. Еш Навч. посіб. –2-ге вид. К.:НУХТ, 2008. – 528 с.
2. Марена Т.В. Сучасні комплексні методики оцінки рівня конкурентоспроможності фінансових ринків / Т. В. Марена // Вісник Маріупольського державного університету. Сер. : Економіка. - 2013. - Вип. 5. - С. 44-49. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/Vmdu_ek_2013_5_8.pdf.
3. Балабанова Л. В. Управление конкурентоспособностью предприятий на основе маркетинга : монография / Л. В. Балабанова, А. В. Кривенко. – Донецк : Дон ГУЭТ им. Туган-Барановского, 2004. – 147с.
4. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: підручник./ В.М.Шелудько –К.:Знання,2006.– 535с.
5. Директива ЄС з координації норм банківського законодавства[Електронний ресурс]. - Режим доступу: http://zakon0.rada.gov.ua/laws/show/994_277
6. Мірошниченко О. Банківська конкуренція: сутність та особливості/ Мірошниченко О. [Електронний ресурс]. - Режим доступу: <http://dspace.uabs.edu.ua/jspui/bitstream/123456789/8347/1/Miroshnychenko.PDF>
7. Вовчак О.Сутність та особливості банківської конкуренції/ О.Вовчак, В. Хадло//Світ фінансів.–2008.–№4.–С.86-92.
8. Вовк В.Я.Формування конкурентної позиції банку на ринку банківських послуг[Текст]/В.Я.Вовк//Міжнародна банківська конкуренція: теорія і практика:збірник тез і доповідей VІМіжнар.наук-практ.конф.(26-27травня 2012р.).–Т. 2–С.104-105].
9. Брітченко І.Г. Підвищення конкурентоспроможності банків на ринку банківських послуг України./ І.Г. Брітченко Науковий вісник Ужгородського університету 2015 Серія "Економіка". Випуск 1 (45). Т.1 .с.176-179.
10. Офіційний сайт Національного банку України [Електронний ресурс] /НБУ. – Режим доступу: <http://www.bank.gov.ua/>.
11. Савчук С. И. Уровень конкурентоспособности и результаты конкурентной борьбы: проблема корректного использования показателей / С. И. Савчук // Актуальні проблеми економіки. – 2004. –6(36). – С. 124–131. ;, с. 129].
12. Господарський кодекс України. [Електронний ресурс] – Режим доступу: zakon.rada.gov.ua/go/436-15
13. Закон України «Про захист економічної конкуренції». [Електронний ресурс] – Режим доступу: zakon.rada.gov.ua/go/2210-14



14. Конкурентна політика держави в умовах трансформації національної економіки: монографія/ за заг. ред В. Д Лагутіна. — К. : Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2008.— 308с.
15. Филюк Г.Конкурентна політика держави в умовах глобалізації/ Г. Филюк// Вісник Київського національного університету ім.Т. Шевченка. — 2009. — №109. —С. 46—53.
16. Ясько Ю. Формування державної конкурентної політики в Україні [Електронний ресурс] / Ю. Ясько. - Режим доступу: http://nbuv.gov.ua/j-pdf/frvu_2013_3_10.pdf. <http://visnik.knteu.kiev.ua/files/2013/04/3.pdf>.
17. Реверчук С.К.Антимонопольне регулювання банківської системи[Електронний ресурс] / С.К.Реверчук.—Режим доступу:<http://lib.reverchuk.com/?p=214>
18. Лобозинська С. М. Державне регулювання банківської системи України: монографія / С. М. Лобозинська. — Львів: ЛНУ імені Івана Франка, 2010. — 416 с.
19. Слободчикова Ю.В.Характеристика антимонопольної політики України / Ю.В.Слободчикова // Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво 2009, №5, С. 137-141.
20. Конституція України. [Електронний ресурс].—Режим доступу: zakon.rada.gov.ua/go/254к/96-вр.
21. Цивільний кодекс України.[Електронний ресурс].—Режим доступу: zakon.rada.gov.ua/go/435-15
22. Закон України «Про антимонопольний комітет України» <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/872-12>
23. Закон України Про захист від недобросовісної конкуренції .[Електронний ресурс].—Режим доступу: zakon.rada.gov.ua/go/236/96-вр
24. Резолюція(робочий варіант)за результатами круглого столу на тему: «Роль Антимонопольного комітету України, конкурентної політики та законодавства на сучасному етапі економічних реформ в Україні» .[Електронний ресурс].— Режим доступу:cdf.com.ua/images/Resolutions/Resolution_topic2_14_05_2015.doc.
25. Панченко Ю. Нестерпна легкість бізнесу. [Електронний ресурс].—Режим доступу:http://www.eurointegration.com.ua/articles/2014/10/29/7027264/view_print/.
26. Україна поліпшила свої показники в рейтингу легкості ведення бізнесу.— [Електронний ресурс].— Режим доступу:<http://news.finance.ua/ua/news/-/361653/ukrayina-polipshyla-svoyi-pokaznyky-v-rejtyngu-legkosti-vedennya-biznesu>
27. Кантур К.С.Роль Антимонопольного комітету України в розвитку конкуренції . [Електронний ресурс].—Режим доступу: <http://www.kbuara.kharkov.ua/e-book/tpdu/2014-2/doc/2/06.pdf>
28. Закон України «Про банки і банківську діяльність» [Електронний ресурс].— Режим доступу:zakon.rada.gov.ua/go/2121-14
29. Проект Закону України[Електронний ресурс].—Режим доступу:<http://ises.org.ua/uploads/files/2431.pdf>)
30. Антонов С.,Шишков С. Фінансова інфраструктура: проблеми недорозвитку. — [Електронний ресурс].—Режим доступу:zakon.rada.gov.ua/go/2121-14
31. Контролируемый хаос: опасности нового закона о депозитарной системе Украины [Електронний ресурс].— Режим доступу:http://www.prostobank.ua/finansovyy_gid/investitsii/stati/kontroliruemyy_haos_opasnosti_novogo_zakona_o_depozitarnoy_sisteme_ukrainy
32. Сірко А.Стан та механізми залучення інвестицій у корпоративний сектор вітчизняної економіки/А.Сірко//Вісник ТАНГ.— 2005. — № 2. — С 23–31.
33. Бичкова Н. В.Структура власності національних корпорацій та її вплив на ефективність фінансово-господарської діяльності / Н. В. Бичкова // Вісник ОНУ. —Серія: Економіка. — 2010. — Вип. 20. — Т. 15. — С. 5 – 15) [Електронний ресурс].— Режим доступу:http://www.business-inform.net/pdf/2014/2_0/149_154.pdf
34. Радыгин А.Собственность, корпоративные конфликты и эффективность / А. Радыгин, С. Архипов // Вопросы экономики. — 2007. — № 11. — С. 114 – 133



35. Сливка Т. О. Особливості формування та розвитку корпоративної власності в Україні / Т. О. Сливка // Економіка, фінанси, право. – 2011. – № 8. – С. 11-15.
36. Десва Н.Е., Михайлова Н.С. Вплив структури власності на корпоративне управління в машинобудуванні / Н.Е. Десва, Н.С. Михайлова // Бізнесінформ. – 2014. – № 2. – С. 149-153. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.businessinform.net/pdf/2014/2_0/149_154.pdf.
37. Ігор Білоус . Про «Свему», схеми тіньової приватизації та інвестиційний клімат [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.epravda.com.ua/columns/2015/10/29/565134/>
38. Дмитро Вербицький. Крадіжка облігацій з банку Пшонки. Чотири питання до «сліпих» регуляторів. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.epravda.com.ua/columns/2015/11/6/566133/
39. Українська сторона викупила частку "Української біржі" у росіян. – [Електронний ресурс]. – Режим доступу <http://www.epravda.com.ua/news/2015/11/17/567707/>.

WAYS TO IMPROVE CAPITAL MARKET COMPETITIVENESS IN UKRAINE AND INSTITUTIONAL AND SECURITY POLICY

Viktor Stefanyshyn

*Ivan Franko National University of Lviv,
Prospekt Svobody 18, UA - 79008, Ukraine*

The article reveals the content and features of the competitive capital market formation and ways of its development taking into account the implementation of competition and institutional and security policies.

Keywords: capital market, competition, bank competition, competitiveness, institutional and security policy, competition policy, state regulation, market regulation, social regulation.

ПУТИ ПОВЫШЕНИЯ КОНКУРЕНТОСПОСОБНОСТИ РЫНКА КАПИТАЛА УКРАИНЫ И ИНСТИТУЦИОНАЛЬНОЙ БЕЗОПАСНОСТИ

Виктор Стефанишин

*Львовский национальный университет имени Ивана Франко
79008 м. Львов, проспект Свободы, 18*

В статье раскрывается содержание и особенности формирования конкурентоспособного рынка капитала и путей его развития с учетом реализации конкурентной и институционально-безопасной политик.

Ключевые слова: рынок капитала, конкуренция, банковская конкуренция, конкурентоспособность, институциональная политика, конкурентная политика, государственное регулирование, рыночное регулирование, общественное