

CHAPTER 9. SOCIAL RESPONSIBILITY OF BUSINESS ENTITIES

РОЗВ'ЯЗАННЯ ПРОБЛЕМ СТИМУЛЮВАННЯ У ФІНАНСОВІЙ ТА СТРАХОВІЙ ДІЯЛЬНОСТІ: ФІСКАЛЬНИЙ ІНСТРУМЕНТАРІЙ

Коваленко Ю.М.¹

DOI: <https://doi.org/10.30525/978-9934-26-157-2-29>

Анотація. Досліджено функції фінансової системи і виокремлено функцію розв'язання проблем стимулювання, що пов'язані з трьома видами проблем: «морального ризику», «несприятливого відбору» і «комітента-комісіонера». Визначено, що одним із джерел трансакційних витрат є диференціація та інтеграція видів фінансової та страхової діяльності у реаліях інформаційної асиметрії агентів. Асиметрію інформації пов'язано з проблемою морального ризику, що набуває специфічних рис у фінансовій та страховій діяльності, зокрема через участь платників податків, які втрачають грошові кошти через вливання нового капіталу в проблемні фінансові установи. Наведено заходи країн світу у частині спеціальних податків на фінансових ринках, проаналізовано можливості введення податку Тобіна. Проаналізовано можливості розв'язання проблем стимулювання в Україні. Зроблено висновок, що нагальною потребою є забезпечення фіскальної ефективності та прозорості роботи всіх фінансових корпорацій. Запропоновано впровадити методикку визначення прозорості Standard&Poor's і розроблений МВФ Кодекс належної практики забезпечення прозорості грошово-кредитної та фінансової політики.

Ключові слова: моральний ризик, стимулювання, фінансова і страхова діяльність, фінансові установи, криза, податок, страхування, фінансовий ринок.

¹ доктор економічних наук, професор,
професор кафедри фінансових ринків,
Університет державної фіскальної служби України

Вступ. Досліджуючи фінансову систему за допомогою функціонально-структурного підходу (із поєднанням неокласики, інституціоналізму і поведінкових фінансів), З. Боді і Р. Мертон на основі аналізу її головної функції (ефективного розподілу фінансових ресурсів) виділили шість базових функцій, що полягають у забезпеченні способів: 1) переміщення економічних ресурсів у часі, через кордони держав і з одних галузей економіки в інші; 2) управління ризиком; 3) клірингу і здійснення розрахунків, які сприяють торгівлі; 4) об'єднання і диверсифікації фінансових ресурсів; 5) постачання ціною інформацією, яка дає змогу координувати децентралізований процес прийняття рішень у різних галузях економіки; 6) розв'язання проблем стимулювання [2, с. 64].

Від розв'язання проблем стимулювання залежать взаємовідносини «виробник – споживач» фінансової послуги, що впливатиме на потенціал розвитку фінансового сектору, який «...є частиною інституційної системи суспільства, має власну структуру й закономірності розвитку» [10, с. 87]. Розрізняють три види цих проблем: «моральний ризик» (безвідповідальність)¹, «несприятливий відбір» і «комітент-комісіонер». Найбільш відомими авторами, які працюють у цій царині, є Дж. Стігліц, В. Бенсівенга, Б. Сміт, Д. Даймонд, Д. Грінвуд та ін.

Проблема «морального ризику» (*moral hazard*) виникає тоді, коли, наприклад, володіння страховим полісом призводить до того, що застрахована сторона припускає більший ризик або менше прагне попередження події, що призводить до втрат. У разі кредитування банк не знає, чи поверне вчасно позичальник борг, тому накладає обмеження з метою забезпечення позичальникові спроможності повернути цей борг у майбутньому. Проблема «несприятливого відбору» (*adverse selection*) зазвичай виникає через нерівномірний обсяг інформації сторін угоди. Наприклад, фізичні особи, які придбали страховку від того або іншого типу ризику, набагато сильніше підпадають під цей ризик, аніж усі домогосподарства у цілому. Проблема відносин «комітента-комісіонера» (*principal-agent problem*) полягає у виникненні протиріч між інтересами цих сторін. Так відбувається, наприклад, коли

¹ Проблема морального ризику пов'язана з розповсюдженням після Великої депресії у США схем страхування депозитів, що знижувало ризик банківської кризи через «набіги на банки», але втрачалися стимули вкладників до моніторингу діяльності фінансових установ. Через це останні можуть застосувати більш ризиковані стратегії в умовах нівелювання ефекту масового відкликання депозитів, а у фінансову сферу прийдуть авантюрні підприємці.

брокер на ринку цінних паперів займається «збиванням масла», тобто здійснює численні угоди за рахунок клієнта, які не приносять клієнту доходу, але збільшують суму комісійних.

Одним із джерел трансакційних витрат є диференціація та інтеграція видів фінансової та страхової діяльності у реаліях інформаційної асиметрії агентів. Нині на обсяги основних чинників виробництва, зокрема праці, землі та капіталу, суттєво впливають послуги та інформація. Остання відіграє важливу роль у функціонуванні фінансового сектору і зниженні трансакційних витрат, особливо інформація про фінансовий стан економічних агентів, ціни на фінансові інструменти. Саме тому у суспільстві формується, за термінологією Дж. Бойда та Е. Прескотта, так звана «коаліція власників інформації» [18]. Власне, банки як сховища універсального суспільного багатства зрослися з «банками даних». Це стало можливим завдяки новій інформаційній функції грошей, яку вони стали виконувати з переходом етапу паперових і запису на рахунках банків до електронного вигляду, а також новій функції самих банків – підприємств, що спеціалізуються на зборі й використанні інформації. Але в умовах структурованих фінансових продуктів ці функції довели свою неспроможність: сек'юритизація призвела до втрати інформації через анонімне посередництво між кредиторами і позичальниками. Відповідальність за інформаційний складник було передано рейтинговим агентствам, і, як правило, покупець траншів облігацій, забезпечених борговими зобов'язаннями, не повинен витрачати сили на збір інформації про своїх контрагентів [22]. Банки мінімізували свою відповідальність через процес сек'юритизації, але повинні були знизити і ліквідувати асиметричність інформації – ситуацію, коли одна сторона є більш інформованою за іншу і знає про свою інформаційну перевагу.

Як пише С. Фішер, «функціями фінансових посередників є зменшення трансакційних витрат для вкладників та інвесторів, а також проблем асиметричної інформації, що притаманні відносинам між інвесторами і підприємцями» [21]. Існує й інший бік асиметрії інформації, коли вона виникає з об'єктивних причин. Наприклад, Дж. Стігліц зазначає, що збільшення прозорості фінансових компаній не змінить ситуацію, оскільки справа не у нестачі інформації, а, навпаки, у її надлишку: деривативи настільки ускладнюють сучасний фінансовий

сектор, що інвестор неспроможний оцінити ризики [23]. Проте це не є підставою для зниження транспарентності фінансової діяльності, адже прозорість потрібна зрячому (компетентному). Нині з підвищенням загального рівня фінансової грамотності всіх учасників ринку капіталу можна зменшити рівень інформаційної асиметрії та наблизити її до оптимальної, якщо не до абсолютної.

1. Прояви асиметрії інформації та виникнення моральних ризиків на фінансових ринках

Асиметрія інформації «на фінансових ринках фактично є антитезою їхньої прозорості, що безпосередньо впливає на їхню ліквідність» [11, с. 46]. За нашими дослідженнями, «нині маємо такі проблеми:

1) одержання інформації пов'язане з витратами коштів, тобто менш інформованій стороні доводиться витратити кошти на отримання додаткової інформації, на розроблення більш складних контрактів і на страхування фінансових ризиків;

2) не завжди інформація є надійною. Навіть точна інформація, отримана фінансовим інститутом сьогодні, наступного дня може застаріти через зміни інституційного середовища. Окрім цього, близько 60% інформаційних даних, що надаються суб'єктами ринку регуляторам, містять помилки. Вивчення звітів деяких фінансових установ свідчить про нерозуміння поставлених перед ними завдань, особливо у розділах, що стосуються ринкових проблем, де насправді тільки загальні рекламні фрази. Щодо подання інформації емітентами, то вони звітують НКЦПФР лише один раз на рік, що можна вважати недостатнім через зміни у їхній діяльності. У підсумку це призводить до зростання ролі інсайдерської інформації, яка базується на чутках;

3) когнітивні можливості фінансового інституту в особі його працівників, які безпосередньо займаються аналізом наданої інформації, є обмеженими. Вони вимушені відбирати для зберігання і безпосереднього використання тільки найважливішу інформацію через неспроможність запам'ятати і переробити весь її обсяг. Частина необхідної інформації невідворотно втрачається;

4) не в усіх фінансових інститутах є кваліфіковані спеціалісти, які мають достатні знання і навички, що дало б змогу адекватно опрацювати інформацію, що постійно надходить» [8, с. 20–25].

Асиметрію інформації ми пов'язуємо з проблемою морального ризику (*moral hazard*), що набуває специфічних рис у фінансовій та страховій діяльності. Під час останньої фінансової кризи ризик був сконцентрований у декількох великих інвестиційних банках і компаніях (AIG, Goldman Sachs, Lehman Brothers, Washington Mutual та ін.), що призвело до появи суб'єктів, які отримали назву «занадто великих, щоб упасти» (*Too-Big-to-Fall*, TBTF). Їх масове банкрутство могло призвести до краху світового фінансового сектору, тож уряди всіх країн почали допомагати своїм фінансовим інститутам. Моральний ризик у цьому разі полягав у тому, що останні знали про те, що наражаються на великий ризик, а за критичних подій їм допоможуть. Більшість економістів вважає, що не варто підтримувати TBTF. Так, Ю. Фама стверджує: «Уряд має відійти у бік і дозволити крупним фінансовим інститутам збанкрутувати» [19].

Федеральна корпорація зі страхування вкладів США оприлюднила такі цифри: банкрутство банків (157 банків у 2010 р.) для страхової галузі у 2010–2014 рр. обійшлося у 45 млрд дол. [24]. Масовий порятунок фінансових установ завдав нищівного удару по національних державних фінансах. На тлі падіння виробництва рівень державного боргу в низці країн злетів у 2–4 рази [25]. В Україні одним із результатів фінансової кризи стало збільшення частки держави у банківському капіталі у чотири рази, що потребувало витрат у розмірі 17 млрд грн («Родовід Банк» – 8,4 млрд грн (частка держави – 99,99%), «Укргазбанк» – 5 млрд грн (87,7%), «Київ» – 3,56 млрд дол. (99,93%)) лише за два роки. Причина вбачається у неефективній державній системі управління державними банками. На цей бік проблеми в Україні звертають увагу представники МВФ: повернути всі 17 млрд, які було вкладено в рекапіталізовані банки, неможливо [5]. У 2020 р. рефінансування збиткових банків в Україні триває.

Потрібно зупинити зростання ціни порятунку проблемних банків для суспільства. Це проблема не вкладників – вони одержать свої гроші. Це проблема платників податків, які втрачатимуть гроші через вливання нового капіталу в проблемні фінансові установи. Зрештою, виникає необхідність вироблення заходів із забезпечення стійкості фінансового сектору.

2. Заходи щодо подолання асиметрії інформації та моральних ризиків у фінансовій та страховій діяльності: міжнародний аспект

У Великобританії вносяться пропозиції з гарантування «токсичних відходів» (toxic assets) – фінансового смітєвого кошику, який фінансуватиметься платниками податків, а в Німеччині та Італії пропонується створити «поганий банк» (bad bank) – державний банк, що акумулюватиме проблемні кредити інших банків. Така сама ініціатива висувається і в Україні, проте існує ризик корупційних дій. На світовому рівні вводиться визначення фінансової установи, «занадто великої, щоб ігнорувати» (Too-Big-to-Ignore). Це означає введення поняття системно значимої фінансової установи, а також установлення для неї більш високих стандартів регулювання і нагляду: більш жорсткі нормативні показники капіталу, ліквідності і бонусів; відповідність діловим і етичним вимогам для ради директорів; обмеження на високоризикові операції; передбачення механізму впорядкування ліквідації збанкрутілої фінансової установи з установленням конкретних правил відносно того, хто отримує виплати першим, і мінімальних збитків для кредиторів; створення фонду санації для системно значимих установ зі сплатою ними коштів. Окрім цього, експертами було введено поняття «занадто взаємопов'язані, щоб збанкрутувати», під якими розуміють фінансові установи і країни, які настільки вбудовані в мережу, що вони спричиняють загрозу стійкості всієї фінансової системи (набору гравців, які пов'язані між собою фінансовими договорами).

Велику роль у підвищенні морального ризику та інформаційної асиметрії на ринках капіталу відіграє система стимулювання фінансової та страхової діяльності, яка стосується насамперед бонусів менеджерам. На практиці збанкрутілі фінансові установи були вимушені відправити у відставку своїх менеджерів, що захопилися спекуляціями з коштами клієнтів, але не з ганьбою, а з багатомільйонними бонусами. Наприклад, прокуратура Нью-Йорка веде розслідування щодо банку Merrill Lynch, семеро менеджерів якого отримали близько 100 млн дол. преміальних за 2008 р., тоді як обсяг державної допомоги цьому інвестиційному банку в межах антикризової програми президента Обами дорівнював 10 млрд дол. (така сама і в інших інвестиційних банках, що отримали державну допомогу: Bank of America,

Morgan Stanley, Citigroup, JPMorgan Chase). Середній річний заробіток (зарплата і бонуси) генеральних директорів 200 найбільших компаній США з виручкою понад 5 млрд дол. становив у 2008 р. 2,24 млн дол., причому скорочення бонусів порівняно з 2007 р. відбулося, незважаючи на кризу, лише на 10,9%. Більшість помилок фінансистів є наслідком незадовільного підбору кадрів і контролю за їх діяльністю через недостатню прозорість фінансового сектору.

3. Активізація фіскальної функції податків у фінансовій та страховій діяльності

Першочергові зміни було зроблено у США, де було введено податок за ставкою 90% на бонуси менеджерів компаній, які одержали державну підтримку. У країні було запропоновано підвищити також ставки індивідуального прибуткового податку, податку на дивіденди та податку на приріст капіталу. Для американців із доходами, що перевищують 200 тис дол. (250 тис дол. для подружжя), пропонується підвищення ставки індивідуального прибуткового податку для цього інтервалу відповідно з 33% до 36% і з 35% до 39,6%. Окрім цього, з 15% до 20% має бути підвищено ставку податку на приріст капіталу і дивіденди у складі сукупного доходу платника податку.

У Великобританії з 6 квітня 2010 р. було підвищено ставку індивідуального прибуткового податку із 40% до 50%, а також уведено разовий податок на бонуси банківських службовців, що перевищують 25 тис ф. ст., у розмірі 50%. Проте ці заходи як антикризові себе не виправдали: хоча надходження податків перевищили первісно заплановані у чотири рази, банки самі сплачували їх за своїх співробітників або істотно підвищували останнім базові суми винагород. У рамках програми скорочення дефіциту бюджету і державного боргу країна також збільшила ставку ПДВ із 17,5% до 20% і ввела з 2011 р. новий податок на діяльність банків, за допомогою якого формуються фонди антикризової підтримки фінансового сектору.

Активізувати фіскальну функцію податків довелося й іншим країнам, які постраждали від кризи, передусім Греції та Португалії. Після надання фінансової допомоги Греції з боку МВФ і ЄС уряд цієї країни у рамках плану заходів жорсткої економії збільшив ставку ПДВ із 21% до 23%, а також переглядає акцизні ставки. Подібних заходів дотри-

мується Португалія, де ставка ПДВ збільшилася на 1%, а також уводиться додатковий податок на крупні компанії і банківську діяльність.

Спеціальні податки у сфері фінансової та страхової діяльності у країнах світу наведено в табл. 1.

Україна визнана як одна з держав, які найбільше постраждали від наслідків світової фінансової кризи 2008 р. (табл. 2), тому для подолання її наслідків передбачено відповідні зміни в оподаткуванні. Як наслідок, у 2009 р. було введено норму, згідно з якою на валові витрати можна відносити 80% сукупного розміру страхових резервів. Варто зазначити, що за нормами 2005 р. обмеження на віднесення до валових витрат для банківських установ становило 10% від суми боргових вимог, для недепозитних фінансових посередників – 15%. У 2010 р. вже було встановлено обмеження розміру страхових резервів, які створюються за рахунок збільшення валових витрат фінансових установ, для банків 20% (до 01.01.2011 – 40%, з 01.01.2011 до 01.01.2012 – 30%) суми фактичної заборгованості за всіма видами кредитних операцій за винятком позабалансових, окрім гарантій, для недепозитних фінансових посередників – не більше 10% суми боргових вимог.

Розглянемо детальніше також податок на фінансові операції (ПФО), який є простим податком, що застосовується до фінансових операцій, зокрема за купівлі-продажу фінансових інструментів ринку цінних паперів. Податок, як правило, сплачується покупцем, продавцем або обома, і адвалорним, тобто визначається у відсотку від ринкової ціни цінних паперів.

Ставки ПФО зазвичай варіюються у діапазоні 0,1–0,5%, а у США, наприклад, стягується і за меншою ставкою. Щодо угод із деривативами, то податок може стягуватися з вартості пов'язаних із ними базових активів.

За деякими оцінками, сукупний дохід усіх країн від податкових надходжень із ПФО перевищує 40 млрд дол. У Європейському Союзі ПФО справляється в Австрії, Ірландії, Греції, Франції та Фінляндії. Деякі елементи оподаткування фінансових угод застосовуються в Індії, Колумбії, Китаї, Південній Кореї, Еквадорі, Гонконгу та Австралії. У США ж існує особливий біржовий збір, за рахунок якого фінансується Комісія з цінних паперів і бірж [4, с. 156].

Спеціальні податки у сфері фінансової та страхової діяльності у країнах світу

| Показник | Конгрес США (законопроект) | Сенат США (законопроект) | Німеччина (проект постанови уряду) | Швеція (чинний закон) |
|------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------|
| Суб'єкт оподаткування | Фінансові установи з активами понад 50 млрд дол. і хедж-фонди з активами понад 10 млрд дол. | Фінансові установи з активами понад 5 млрд дол. | Банки | Національні банки та їхні зарубіжні дочірні компанії |
| Об'єкт оподаткування | Не визначено | Не визначено | Не визначено | Пасиви за вирахуванням капіталу та застрахованих депозитів |
| Ставка | Не визначено | Не визначено | Не визначено | 0,036% |
| Залежність ставки від ризику | Індивідуально для кожної фінансової установи | Залежно від розміру активів, внеску у системний ризик тощо | Залежно від системного ризику фінансової установи | Не визначено |
| Прогнозний розмір фонду | 1% ВВП (150 млрд дол.) | Формування фонду ex ante не передбачено | Не визначено | 2,5% ВВП |
| Управляючий фондом | Агентство зі страхування депозитів | Агентство зі страхування депозитів | Агентство з підтримки стабільності на фінансових ринках | Національне боргове агентство |

Джерело: складено на основі [17]

Податок на операції із цінними паперами застосовується в Італії, де ставка становить 0,14% для угод з акціонерним капіталом і 0,16% – для угод із борговими зобов'язаннями, а також у Данії, де оподаткуванню у 0,5% підлягають угоди з акціонерним капіталом. При цьому у деяких країнах не застосовується оподаткування операцій із цінними паперами, зокрема у Німеччині, Японії, Канада та ін. У цілому ставки ПФО варіюються у діапазоні 0,01–1,6% (табл. 3).

**Чинники поширення світової фінансової кризи
у фінансовому секторі України**

| Чинники | Ознаки | Механізм негативного впливу |
|------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Фінансова лібералізація | 1) зняття обмежень на присутність іноземного капіталу у секторі без належного державного регулювання; 2) відсутність контролю за кредитуванням і відсотковими ставками | Обвал ринку капіталу і недостатність ліквідності фінансових установ через виведення іноземних капіталів із сектору |
| Фінансова глобалізація | 1) інтеграція ринків капіталу; 2) збільшення трансграничних потоків капіталу; 3) розповсюдження фінансового інжинірингу, похідних і структурованих фінансових інструментів | 1) розповсюдження негативних тенденцій у всіх регіонах світу; 2) активне використання позичкових коштів і наражання на більший ризик; 3) утворення «фінансових бульбашок» на строковому ринку |
| «Провали» ринку капіталу і фінансового сектору | 1) недостатній рівень капіталізації фінансових установ; 2) висока питома вага ризикових активів і дефіцит стійких пасивів; 3) недостатній досвід ризик-менеджменту і хеджування; 4) переважання неорганізованого ринку цінних паперів над організованим | 1) стрімке зниження рівня ліквідності і капіталізації; 2) втрати через недостатність оцінювання ризиків; 3) недостатність ліквідності за рахунок спекулятивних операцій |
| «Провали» фінансової політики | 1) відсутність належної системи рефінансування банків; 2) недостатність фінансування економічного розвитку і людського потенціалу; 3) застарілі методи розв'язання проблем; 4) наявність суттєвих протиріч між монетарними і неоконсервативними підходами | 1) деградація галузей, що працюють на внутрішньому ринку; 2) формування грошової бази за рахунок іноземних кредитів; 3) низька норма накопичення; 4) бюджетний дефіцит і девальвація гривні; 5) низький інноваційний потенціал економічних процесів |

Джерело: складено автором

Ставки податку на фінансові операції у країнах світу

| Країна | Ставка, % | Дохід | Частка від ВВП, % |
|----------------|--------------|-----------------|-------------------|
| США | 0,04–01 | \$1,8 млрд | - |
| Великобританія | 0,5 на акції | \$7 млрд на рік | 0,2 |
| Тайвань | 0,01–0,06 | €2,3 млрд | 0,8 |
| Швейцарія | 0,15–0,3 | SwF 1,9 млрд | 0,37 |
| Сінгапур | 0,20 | - | - |
| Італія | 0,20 | - | - |
| Індія | 0,125–0,250 | - | - |
| Франція | 0,20 | € 0,5 млрд | - |
| Фінляндія | 1,60 | - | - |
| Бельгія | 0,07–0,5 | - | - |

Джерело: складено на основі [12]

4. Податок Тобіна: плюси і мінуси

Ведеться дискусія щодо введення податку Тобіна – податку на фінансові трансакції, а також скасування офшорних зон, уведення обов'язкової норми резервування капіталу для іноземних інвестицій. Ідея подібного податку набула поширення ще в минулому столітті. Після припинення існування Бреттон-Вудської валютної системи, підпорядкування валютних курсів ринкових законам, відміни існування твердих курсів валют із подальшим формуванням моделі взаємних вільних конвертацій постали питання щодо підтримання міжнародної стабільності різних валют світу. Модель нової системи було запропоновано американським економістом Дж. Тобіном (1918–2002), що полягала у введенні податку на угоди з іноземною валютою. Він уважав, що якщо не буде винайдений якийсь механізм, що уповільнюватиме міжнародний рух капіталів, тоді політика національних урядів підриватиметься кожного разу, як тільки вона вступатиме у протиріччя з вимогами міжнародних ринків капіталу.

Першу спробу застосування податку Тобіна було зроблено у Швеції у 1980 р., де стали оподатковуватися операції з акціями та деривативами. Однак після підвищення ставки податку до 2% у 1986 р. більшість інвестиційних операцій у сфері фінансової та страхової діяльності було припинено.

У 2001 р. прем'єр-міністр Франції Л. Жоспен заявляв, що країна внесе питання щодо введення оподаткування фінансової та страхової діяльності до порядку денного зустрічі європейських міністрів фінансів у перспективі. У 2003 р. ідею введення податку Тобіна було підтримано президентами Бразилії і Венесуели. 15 червня 2004 р. Комісія з фінансів і бюджету парламенту Бельгії схвалила законопроект про введення цього податку у варіанті, що був запропонований німецькою професоркою П. Шпан, яка вважає, що такий збір повинен складатися з так званих двох ярусів, тобто низька або навіть нульова ставка для нормального обмінного курсу валют і більш висока для високої волатильності валют. Проте цей податок може бути введено у Бельгії лише у разі його запровадження в усьому ЄС. У Великобританії можливості введення податку Тобіна були досліджені компанією Intelligence Capital, де висновки не були однозначними. У серпні 2009 р. головою Управління фінансових служб Великобританії А. Тернером робиться заява про необхідність уведення податку на фінансові операції, у зв'язку з чим це вже заявлялося на саміті міністрів фінансів G20.

Беззаперечними противниками податку Тобіна виступили США, які переслідують ідею того, що у разі поширення фінансової кризи компенсувати потенційні збитки мають банки, а не платники податків. Цим не підтримується податок Тобіна, який суперечить ідеології максимальної лібералізації. Такої самої позиції дотримуються уряди як України, так і Російської Федерації.

5. Розв'язання проблем стимулювання в Україні

Із метою забезпечення зниження морального ризику та прозорості банківської системи в Україні було прийнято Закон «Про внесення змін до деяких законів України щодо регулювання діяльності банків» від 17.07.2011 [13], який зобов'язав банки розкривати НБУ структуру власності і власників істотної участі (понад 10%). Нині дві третини банків України приховують своїх реальних власників, більшість із них записано на підставні компанії. Нерідко банки дроблять пакети акцій між різними фізичними і юридичними особами з тим, щоб нікому не належало понад 10% акцій. Зрозуміло, що у такий спосіб приховуються імена навіть номінальних власників. У деяких банках кількість міноритаріїв досягає тисячі осіб, що пов'язано з отриманням акцій замість заробітної плати у

1990-ті роки. Проте за останні 10 років більшість великих банків легалізувалася та надає інформацію про своїх бенефіціарів.

Іншим нормативним актом є Закон України «Про систему страхування вкладів фізичних осіб» від 23.02.2012 [15], який передбачив субсидіарну відповідальність власників банків, яку вони мають нести у разі, якщо їхні дії чи бездіяльність призвели до збитків та/або завдання шкоди інтересам вкладників: у разі отримання Фондом гарантування вкладів фізичних осіб відмови у задоволенні таких вимог або невиконання вимоги у строк, установлений Фондом він має право звернутися до суду з вимогою про стягнення майна з таких осіб для задоволення вимог кредиторів. Це має дисциплінувати власників банків, проте ця норма не запрацює без відповідної судової практики, розкриття інформації про реальних власників, нагляду за інсайдерським кредитуванням.

Окрім доступності інформації про власників фінансових установ, важливою також є інформація про фінансовий стан цих установ і трансакції. Так, позитивно можна характеризувати те, що НБУ в 2012 р. зобов'язав банки оприлюднювати на сайтах і відділеннях квартальні баланси і звіти про фінансові результати. Проте в Україні, так само як і в інших країнах, існує загроза того, що їх аналіз окремими аналітиками може створювати додаткові ризики для фінансової стійкості у разі їх неправильної або необережної інтерпретації.

12 серпня 2015 р. набрав чинності Закон України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо вдосконалення системи гарантування вкладів фізичних осіб та виведення неплатоспроможних банків з ринку» [14]. НБУ та Фонд гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО) проголосили його орієнтованим виключно на посилення захисту інтересів вкладників. Серед нововведень – обов'язок банків вести базу даних про вкладників і встановлення кримінальної відповідальності за порушення порядку її ведення, а також фальсифікацію звітності з метою приховати неплатоспроможність банківської установи [9, с. 106–113].

На фондовому ринку Рішенням Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 26.04.2012 № 645 затверджено Концепцію розкриття інформації на цьому ринку [16], що базується на принципах: суттєвості; своєчасності, достовірності та повноти; вільного доступу до інформації; зацікавленості суб'єктів розкриття у покра-

щенні інформаційної прозорості; зручності для користувачів засобів поширення інформації; уникнення інсайду. Щодо професійних учасників ринку цінних паперів, то НКЦПФР підтримує ініціативу щодо створення Ренкінгу публічності на цьому ринку. Оцінювання відбувається на основі наявності або відсутності інформації за 30 критеріями (загальна інформація про компанію; інформація про операційну діяльність; інформація про результати діяльності) на сайтах учасників (торговців цінними паперами-банків; торговців цінними паперами-небанківськими установами; компаній з управління активами (КУА)).

Прогресивним кроком у напрямі розв'язання проблем стимулювання є прийняття нового Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» від 19.06.2020 № 738-ІХ, який регулює відносини, що виникають під час емісії, обігу, викупу цінних паперів та виконання зобов'язань за ними, укладання і виконання деривативних контрактів, заміни сторони деривативних контрактів та вчинення правочинів щодо фінансових інструментів на ринках капіталу, а також відносини, що виникають під час провадження професійної діяльності на ринках капіталу та організованих товарних ринках. Він передбачає комплексне врегулювання питань: функціонування ринків деривативів; функціонування ринків капіталу та організованих товарних ринків, а також розбудови їхньої інфраструктури; забезпечення захисту прав власників облігацій відповідно до найкращих світових практик.

Висновки. Отже, у сфері фінансової та страхової діяльності нагальною потребою є забезпечення фіскальної ефективності та прозорості роботи всіх фінансових корпорацій. Важливо впровадити методику визначення прозорості Standard&Poor's (міжсекторне порівняння прозорості в економіці, проте її можна застосовувати для порівняння підсекторів фінансового сектору) і розроблений МВФ Кодекс належної практики забезпечення прозорості грошово-кредитної та фінансової політики. Звичайно, за існування кількох регуляторів діяльності фінансових установ важко порівняти рівень прозорості банків й інших структур, створити таку універсальну методику, яка дасть змогу інвестору вибрати тип фінансового інвестування. Використання Кодексу

дасть змогу забезпечити фінансовій інформації: 1) якість; 2) достовірність; 3) своєчасність розкриття; 4) обґрунтованість. Методика оцінювання рівня прозорості фінансових корпорацій має включати у себе такі етапи: виявлення фінансової компоненти прозорості (фінансові прогнози, річна фінансова звітність за МСБО; повна інформація про угоди; показники ліквідності, дані про аудитора і його винагорода, прогноз доходів тощо); виділення критеріїв і показників такої оцінки; виявлення ступеня прозорості за кожним критерієм і виявлення недостатньо розкритих елементів фінансової інформації

Щодо запровадження податку Тобіна, то у сучасних умовах це практично неможливо, оскільки: 1) якщо обкладати податком трансакції з облігаціями і акціями, то активізується торгівля деривативами, а якщо навпаки, то винайдуться нові складні фінансові інструменти; 2) у разі введення податку Тобіна не в усьому світі торгівля переміститься в офшори. Фінансові регулятори, звичайно, усвідомлюють масштаби і швидкість змін у світовій економіці, але можливості контролю за угодами, що здійснюють фінансові інститути, постійно скорочуються.

Список використаних джерел:

1. Актуальні проблеми удосконалення податкового регулювання / Л.Л. Тарангул та ін. Київ : Акад. фін. управління, 2013. 526 с.
2. Боди З., Мертон Р. Финансы : учебное пособие / пер. с англ. Москва : Вильямс, 2008. 592 с.
3. Боргова стійкість державних фінансів України : колективна монографія / за наук. ред. С.А. Єрохіна, Т.П. Богдан. Київ : Національна академія управління, 2014. 724 с.
4. Борейко Н.М., Коваленко Ю.М., Краснова Т.Д. Оподаткування електронної комерції в Україні : монографія / Держ. фіскальна служба України, Ун-т держ. фіскальної служби України [та ін.]. Київ : Алерта, 2017. 230 с.
5. Економічна правда. URL: <http://www.epravda.com.ua>
6. Інноватика на фінансових ринках : монографія / за наук. ред. д.е.н., професора С.В. Онишко ; Ун-т держ. фіскальної служби України. Ірпінь, 2018. 466 с.
7. Камалов С.М. Моделирование налогообложения финансовых инструментов на фондовом рынке при наличии рыночной альтернативы. *Экономика. Налоги. Право*. 2017. № 3. URL: <https://cyberleninka.ru/article/n/modelirovaniie-nalogooblozheniya-finansovyh-instrumentov-na-fondovom-rynke-pri-nalichii-rynochnoy-alternativy>
8. Коваленко Ю.М. Інформаційна асиметрія та моральний ризик у фінансовій діяльності: проблеми та способи подолання. *ScienceRise*. 2015. № 3/3(8). С. 20–25.

9. Коваленко Ю.М. Інституційна довіра у національному фінансовому секторі та система гарантування банківських депозитів. *Малій і середній бізнес (право, держава, економіка)*. 2015. № 1–2(60–61). С. 106–113.

10. Коваленко Ю.М. Фінансова система та фінансовий сектор. *Фінанси України*. 2011. № 4. 75–87.

11. Корнєєв В.В. Поведінкові фінанси та інвестування в експлоативній економіці. *Економічна теорія*. 2009. № 3. С. 40–49.

12. Податковий потенціал фінансових та нефінансових корпорацій України : монографія / за наук. ред. д.е.н., професора С.В. Онишко. Ірпінь : Університет ДФС України, 2021. 282 с.

13. Про внесення змін до деяких законів України щодо регулювання діяльності банків : Закон України від 15.02.2011 № 3024-VI. URL: <http://zakon.nau.ua/doc/?code=3024-17>

14. Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення системи гарантування вкладів фізичних осіб та виведення неплатоспроможних банків з ринку : Закон України від 16.07.2015 № 629-VIII. URL: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/629-19>

15. Про систему гарантування вкладів фізичних осіб : Закон України від 23.02.2012 № 4452-VI. URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/4452-17>

16. Про схвалення Концепції розкриття інформації на фондовому ринку : Рішення НКЦПФР від 26.04.2012 № 645. URL: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/KL121061.html

17. Фрич А.О. Напрями вдосконалення оподаткування фінансового сектору. *Науковий вісник Полісся*. 2017. № 2(10). Ч. 2. С. 127–132.

18. Boyd, J.H., Prescott, E.C. (1986) Financial Intermediary-Coalitions. *Journal of Economic Theory*. № 38. P. 211–232.

19. Interview with Eugene Fama: Rational Irrationality (2010) *The New Yorker*. Jan. 13. URL: <http://www.newyorker.com/online/blogs/johncassidy/2010/01/interview-with-eugene-fama.html>

20. HM Revenue & Customs, Ministry of Finance (ROC), South Africa Revenue Services, IFS. URL: <https://www.gov.uk/government/organisations/hm-revenue-customs>

21. Fischer S. The Importance of Financial Markets in Economic Growth. URL: <http://www.iese.com/fischer/pdf/fischer081103.pdf>

22. Rajan, U., Seru, A., Vig, V. (2008) The Failure of Models that Predict Failure: Distance, Incentives and Defaults. *Chicago GSB Research Paper*. № 8. P. 45–62.

23. Stiglitz J. (2008) Markets Can't Rule Themselves. *Newsweek*. Dec. 31. URL: <http://www.newsweek.com/id/177477>

24. The Federal Deposit Insurance Corporation. URL: <http://www2.fdic.gov>

25. The Organization for Economic Co-operation and Development (OECD). URL: <http://www.oecd.org>