

СЕКЦІЯ 8
ГРОШІ, ФІНАНСИ І КРЕДИТ

УДК 336.761.6.717.8

Алексеев Л.М.

*доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри обліку та фінансів
Івано-Франківського навчально-наукового інституту менеджменту
Тернопільського національного економічного університету*

Партика П.М.

*здобувач кафедри фінансів суб'єктів господарювання і страхування
Тернопільського національного економічного університету*ПРІОРИТЕТИ РОЗВИТКУ СИСТЕМИ ОПОДАТКУВАННЯ ОПЕРАЦІЙ
ФІНАНСОВОГО ПОСЕРЕДНИЦТВА НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВPRIORITIES OF DEVELOPMENT OF SYSTEM TAXATION OPERATIONS
OF FINANCIAL MEDIATION AT THE MARKET OF EQUITIES

АНОТАЦІЯ

У статті розглянуто теоретичні, методологічні і прикладні аспекти удосконалення системи оподаткування на ринку цінних паперів в умовах фінансової нестабільності. Обґрунтовано, що доцільно керуватися застосуванням ідентичних податкових режимів до однорідних фінансових інструментів; оподатковувати реальні, а не номінальні доходи інвесторів; усунути подвійність оподаткування у процесі обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів. У контексті виявлення маніпулювання на фондовому ринку варто визначити критерії відхилення ціни ліквідних цінних паперів.

Ключові слова: система оподаткування, фінансовий посередник, цінні папери, фінансова операція, фінансові технології, фінансова невизначеність.

АННОТАЦІЯ

В статье рассмотрены теоретические, методологические и прикладные аспекты совершенствования системы налогообложения на рынке ценных бумаг в условиях финансовой нестабильности. Обосновано, что целесообразно руководствоваться применением идентичных налоговых режимов к однородным финансовым инструментам; облагать налогами реальные, а не номинальные доходы инвесторов; устранить двойственность налогообложения в процессе обращения ценных бумаг и других финансовых инструментов. В контексте выявления манипулирования на фондовом рынке следует определить критерии отклонения цены ликвидных ценных бумаг.

Ключевые слова: система налогообложения, финансовый посредник, ценные бумаги, финансовая операция, финансовые технологии, финансовая неопределенность.

ANNOTATION

The theoretical, methodological and applied aspects of improvement of the system of taxation are considered at the market of equities in the conditions of financial instability. Reasonably, that it is expedient to follow application of the identical tax modes to the homogeneous financial instruments; to impose a tax the real, but not nominal incomes of investors; to remove duality of taxation in the process of circulation of securities and other financial instruments. In the context of exposure of manipulation at the fund market it costs to define the criteria of rejection of cost of liquid securities.

Keywords: system of taxation, financial mediator, securities, financial operation, financial technologies, financial vagueness.

Постановка проблеми. Економічні дисбаланси можуть стати причиною нової хвилі геополі-

тичної напруженості. Трансформаційні процеси у відносинах капіталу і цінних паперів характеризують перехід від «індустріального суспільства» до «економіки знань». Важливо визначити теоретичні позиції, що пояснюють підходи до проблем циклічності розвитку ринку цінних паперів. Економічна теорія, відповідно до теорії «порядку з хаосу», визначає, що економічні процеси не можуть бути як тільки лінійними, так і мати винятково хаотичний характер. Це впливає на перманентність змін у системі оподаткування операцій фінансового посередництва на ринку цінних паперів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Методологічні дискусії актуалізуються в економічній науці в транзитивні періоди, коли діючі підходи вступають у протиріччя з новими завданнями, висунутими практикою перед науковим співтовариством. Теоретичні та практичні пріоритети розвитку ринку цінних паперів розглядалися як у зарубіжній, так і у вітчизняній економічній науці, зокрема зарубіжними вченими, починаючи з Д. Кейнса, А. Маршалла, А. Сміта, Д. Хікса, Й. Шумпетера, М. Фрідмена та закінчуючи сучасними вченими – Д. Бейлі, Г. Марковіцем, Е. Сото, Ф. Мишкіним, Р. Родрігесом, Д. Стігліцем, Р. Тобіном.

У вітчизняній економічній та юридичній літературі системі оподаткування приділяється особлива увага. Теоретико-методичне обґрунтування сутності системи оподаткування операцій фінансового посередництва на ринку цінних паперів здійснили такі вчені-економісти, як: І. Богдан (оцінка фіскального розриву в умовах нестабільності економічної системи) [1, с. 61–77]; О. Гарагонич (ідентифікація фіктивних емітентів цінних паперів на фондовому ринку) [2, с. 44–45]; О. Герасименко (визначення інди-

каторів оцінки стану системи економічної безпеки торговців цінними паперами) [3, с. 47–60]; А. Кулай (механізми гармонізації системи непрямого оподаткування) [4, с. 98–114]; І. Луїна, Н. Фролова (адаптивність реформування податкових систем до реалій України) [5, с. 7–20]; Л. Сідельникова (визначення податкових джерел формування бюджетних ресурсів держави) [6, с. 45–60]; І. Чумакова, Ю. Кравченко (теоретико-прикладна концептуалізація формування системи внутрішнього фінансового моніторингу) [7, с. 54–69]; І. Шевченко, А. Аленіков (розробка податкової політики з урахуванням зміни кон'юнктури фінансового ринку) [8].

Виділення невіршених раніше частин загальної проблеми. Віддаючи належне вагомим науковим напрацюванням зарубіжних та вітчизняних економістів, залишається багато перспективних напрямків досліджень. Актуальним є застосування системного підходу до ідентифікації позицій української фінансової науки щодо визначення інституційного середовища та перспектив розвитку системи оподаткування операцій фінансового посередництва на ринку цінних паперів в умовах проведення пріоритетних економічних реформ.

Мета статті полягає у науковому обґрунтуванні теоретичних і організаційно-прикладних підходів до удосконалення системи оподаткування на ринку цінних паперів в умовах фінансової нестабільності і невизначеності фінансових операцій.

Виклад основного матеріалу дослідження. Економіка є складною відкритою системою, далекою від рівноваги, формує колосальний потенціал для нових конструктивних ідей в економічній науці, зокрема у фінансах – фінансиалізація, що відбиває кардинальні зрушення у структурі світової економіки, пов'язані з гіпертрофованим домінуванням фінансового сектору. Економічна теорія з ліберально-кейнсіанських поглядів досліджує відношення держави і ринку, в яких фінансовий сектор розглядається з точки зору технічних підходів. Положення про ефективний фінансовий сектор в еволюції інституційних систем дають можливість зрозуміти, які чинники сприяють посиленню або послабленню ролі цього сектору в економічній системі.

Специфіка розвитку економічних систем визначається синергетичними ефектами, які мають урахувувати принцип «граничної чутливості» (при подоланні порогу ефект флуктуації зростає багаторазово); принцип «розростання малого» (ефекти флуктуації підвищуються); принцип дискретності шляхів еволюції (у кожен момент часу є можливим певний спектр траєкторій подальшого розвитку); принцип допустимості несподіваних (емерджентних) змін.

Трансформація ринку цінних паперів приводить до розвитку економічних систем і структурних змін, які стають об'єктом дослідження на макроекономічному рівні. В економічній літературі поняття «ринку» визначають як: про-

цес, розвиток якого визначається взаємодією індивідів, одночасно він сам здатен узгоджувати дію його учасників [9, с. 243]; організований та інституалізований обмін; ринки сприяють упорядкуванню цін та здійснюють інформування економічних агентів щодо цін, товарів, покупців, продавців [10, с. 256].

Д. Норт вважає, що історія зародження ринку на початку Нового часу свідчить про інновації, котрі були провісниками сучасних методів зниження ризиків, зокрема морські страховки, які були призначені для покриття частини втрат по контрактах [11, с. 161]. Діяльність ринкових контрагентів здійснюється на ринку за допомогою системи цін, що вільно формуються (П. Розанвалон) [12]; процес обміну товарів і послуг на ринках визначає встановлення цін.

Комбіноване й узгоджене здійснення фінансових операцій у процесі трансформації фінансового капіталу потребує розробки нових методів його залучення через ринки в реальний сектор економіки. З урахуванням структурних змін до таких методів варто віднести просторово-геометричні методи (за формою подання), методи з використанням функції Кобба-Дугласа (для оцінки технологічних структурних змін).

Підтримка довіри до ринку цінних паперів потребує розробки і реалізації дієвої грошово-кредитної політики. С.А. Буковинський вважає, що в провідних економіках грошово-кредитна політика дедалі більше віддаляється від традицій і консенсусів [13, с. 24–27]. Важливо відстежувати глибокі і складні взаємозв'язки монетарної сфери з економікою країни, моделлю державного регулювання, системою інститутів, розуміння яких відкриває нові можливості для підвищення ефективності грошово-кредитної політики.

Сучасні інституціональні перетворення мають сприяти формуванню і розвитку податкової системи, яка є важливим сегментом національної фінансової системи. В економічному сенсі податки є методом перерозподілу нової вартості – національного доходу, оскільки виступають частиною єдиного процесу відтворення і специфічною формою виробничих відносин. Податок є одночасно правовою та економічною категорією. Для юридичної науки дефініція «податок» має значення для однакового застосування чинних норм законодавства та розробки нових норм. Для фінансової науки необхідне розуміння економічної і філософської сутності поняття «податок».

Українські емітенти виходять на зарубіжні ринки капіталу. Організаційно-економічні механізми розвитку електронної торгівлі потребують системних розробок методик оптимізації відповідних продажів, мінімізації оподаткування фінансових операцій. Вітчизняні емітенти при виході на міжнародні фондові ринки мають виконувати нормативні вимоги, що сформульовані в чинному законодавстві. Згідно із Законом України «Про цінні папери та фондовий ринок» (ч. 2 ст. 37), українські емітенти

можуть розміщувати цінні папери за межами України виключно на підставі дозволу Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. Порядок видачі дозволу на розміщення та/або обіг цінних паперів українських емітентів за межами України, затверджений Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку 20 червня 2013 р., вимагає від емітента, який бажає розмістити свої цінні папери за кордоном, дотримання таких умов: проведення реєстрації випуску цінних паперів; допущення цінних паперів до біржових торгів на одній із українських фондових бірж; відповідність кількості цінних паперів, які розміщуються за межами України, нормативу, установленому комісією з цінних паперів та фондового ринку. Кількість акцій, які планується розмістити за кордоном, не повинна перевищувати 75% від загальної кількості акцій відповідного випуску.

Законом України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо запобігання легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом» від 21.04.2011 р. № 3267-VI внесено норми, які визначають поняття «маніпулювання на фондовому ринку», а також відповідальність за такі маніпуляції.

Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 р. [14] передбачає: запровадження в Україні єдиних правил Європейського Союзу щодо вільного руху капіталу, лібералізації валютного законодавства, упродовження механізмів хеджування валютних ризиків (доларизація пасивів українських банків на рівні нижче 40%); упродовження нових вимог перебування цінних паперів у лістингу бірж, модернізацію системи клірингу та розрахунків, зокрема здійсненням Центральним депозитарієм депозитарного обліку всіх емісійних цінних паперів.

У даному контексті національні фінансові регулятори мають особливу увагу приділяти регулюванню нормативно-правових основ діяльності фінансових установ, універсалізації фінансових послуг і розробці методик їх контролю. Однак зберігаються методологічні та організаційно-процедурні дискусійні питання, які не отримали належного вирішення як з боку платників податків (при обмеженні операцій по банківських рахунках), так і податкових органів (обмеження доступу до інформаційної бази фінансових посередників).

Податкова система на ринку цінних паперів має дотримуватися постулату доцільності наскрізного регулювання цінних паперів, виходячи з економічної природи фінансових операцій, фінансових інструментів і типів фінансових посередників. З 1 січня 2015 р. до позитивних змін у системі оподаткування торговців цінними паперами та депозитарних установ [15] можна віднести такі:

– по-перше, скасований особливий (акцизний) податок на операції з відчуження цінних паперів та операцій з деривативами. Починаю-

чи з першого кварталу 2015 р. не потрібно готувати та подавати декларації з цього податку;

– по-друге, порядок оподаткування коштів спільного інвестування та недержавних пенсійних фондів залишився без змін. Звільняються від оподаткування кошти інститутів спільного інвестування, а також платників податків, що здійснюють недержавне пенсійне забезпечення. Обсяг звільнених від оподаткування доходів інститутів спільного інвестування розширено порівняно з попередньою редакцією податкового кодексу, оскільки нова редакція дозволяє звільнювати від оподаткування не лише активи інститутів спільного інвестування чи доходи за такими активами, але й також інші доходи від діяльності (відсотки за позиками, орендні/лізингові платежі тощо);

– по-третє, замість податкового обліку запроваджується новий порядок, який ґрунтується на визначенні фінансового результату (прибутку до оподаткування) за даними бухгалтерського обліку та його подальшого коригування на незначний перелік визначених законом податкових різниць. Підприємства, які мають річний доход в обсязі, що не перевищує 20 млн. грн., не ведуть облік податкових різниць, визначених Податковим кодексом (до цієї категорії попадає переважна більшість торговців цінними паперами та депозитарних установ). Отже, скасовується як такий окремий податковий облік і значно зростають важливість і точність ведення бухгалтерського обліку у податкових цілях;

– по-четверте, фінансовий результат за операціями з продажу або іншого відчуження цінних паперів не оподатковується окремо. Платники податку на прибуток (торговці цінними паперами та депозитарні установи, як банки, так і небанківські фінансові установи) продовжують окремо визначати загальний фінансовий результат за операціями з цінними паперами відповідно до міжнародних стандартів бухгалтерського обліку та фінансової звітності. Податком на прибуток за ставкою 18% оподатковується загальний позитивний фінансовий результат торговця цінними паперами чи депозитарної установи як юридичної особи, визначений за правилами бухгалтерського обліку. Від'ємний загальний фінансовий результат ураховується в окремому обліку в майбутніх періодах. Витрати торговців цінними паперами та депозитарних установ ураховуються при визначенні загального фінансового результату торговця цінними паперами чи депозитарної установи як юридичної особи.

Водночас ставка оподаткування інвестиційного прибутку від операцій з цінними паперами фізичних осіб збільшилась з 15% до 20%. При цьому відсотки (дисконт), отримані власниками облигацій від їх емітента, власниками інших боргових цінних паперів також оподатковуються за ставкою 20%.

У сучасній економіці розширення сфери впровадження нових деривативних продуктів

на ринку цінних паперів потребує координації податкових та адміністративних наслідків угод зі складними деривативними продуктами, що виникають у фінансових посередників у процесі укладення угод зі структурованими депозитами, деривативами з базисним активом в іноземній валюті, індексними деривативами, опціонними контрактами, компенсаційними деривативними угодами з базисним активом в іноземній валюті, які укладаються з материнським іноземним банком.

Виникають суперечності національного податкового законодавства та арбітражної практики, що вимагає податкової експертизи нових деривативних продуктів і складних структурованих угод, які плануються клієнтами; аналізу податкових наслідків операцій РЕПО; прогнозування податкових наслідків операцій з цінними паперами; розробки і постановки системи податкового обліку операцій РЕПО (відкриття та закриття коротких позицій по РЕПО), операцій з цінними паперами та деривативами; консультування щодо використання пільг, передбачених угодами про уникнення подвійного оподаткування по відношенню до різних видів доходів, виплачуваних іноземним юридичним особам; дослідження податкових та правових наслідків різних форм оформлення взаємовідносин у процесі надання послуг корпоративного фінансування; розробки та аналізу політики трансферного ціноутворення стосовно внутрішньогрупових операцій та визначення основних площин ризику загальної податкової позиції фінансової групи.

Висновки. З наведеного вище можна зробити наступні висновки щодо підвищення ефективності системи оподаткування операцій фінансового посередництва на ринку цінних паперів.

По-перше, розвиток національної податкової системи має керуватися такими основними принципами: взаємовідносини платників податків і держави повинні носити правовий характер; стягнення податків має відповідати доходам платників; нейтральність оподаткування щодо форм і методів економічної діяльності; дотримання податкової таємниці.

По-друге, технологічний розвиток ринкових відносин відбувається у вигляді послідовної зміни технологічних укладів: на мікрорівні (короткостроковий цикл) відбувається постійне поновлення видів і асортиментів продукції, удосконалення параметрів інноваційних фінансових інструментів; на мезорівні (середньостроковий цикл) спостерігається зміна поколінь техніки й технологій, відновлення основних засобів, розширюється сфера діяльності фінансових інститутів (створення фінансових супермаркетів); на макрорівні (довгий цикл) відбувається зміна технологічних укладів, при сприянні державних регуляторів фінансовий капітал розширює свій вплив на економічні відносини в умовах поглиблення глобалізаційних процесів.

По-третє, при оподаткуванні фінансових операцій виявлення маніпулювання є складним заходом і потребує аналізу підозрілих операцій із цінними паперами. Об'єктивна оцінка операцій на фондовому ринку визначається інформаційною (доказовою) базою. Оскільки на практиці поняття «маніпулювання на фондовому ринку» в чинному законодавстві і на фінансовому ринку відрізняється, для протидії маніпулюванню доцільно визначити критерії відхилення ціни ліквідних цінних паперів.

По-четверте, система оподаткування операцій фінансового посередництва на ринку цінних паперів має керуватися застосуванням ідентичних податкових режимів до однорідних фінансових інструментів; оподаткуванням реальних, а не номінальних доходів інвесторів; усуненням невикористаного з економічної точки зору багаторазового оподаткування і відмовою від запровадження будь-яких податків з обігу цінних паперів та інших фінансових інструментів, незалежно від особливостей визначення податкової бази і величини податкової ставки.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Богдан І.В. Стійкість державних фінансів України та оцінка фіскального розриву на період до 2020 року / І.В. Богдан // *Фінанси України*. – 2015. – № 9. – С. 61–77.
2. Гарагонич О. Фіктивні емітенти цінних паперів на фондовому ринку / О. Гарагонич // *Юридична газета*. – 2013. – № 39. – С. 44–45.
3. Герасименко О.М. Індикатори оцінки стану системи економічної безпеки торговців цінними паперами: [монографія] / О.М. Герасименко; Черкас. нац. ун-т ім. Б. Хмельницького. – Черкаси, 2012. – 236 с.
4. Кулай А.В. Механізми та стан гармонізації системи прямого оподаткування в ЄС / А.В. Кулай // *Фінанси України*. – 2015. – № 7. – С. 98–114.
5. Луніна І.О. Міжнародні тенденції реформування податкових систем у післякризовий період 2008–2014 рр. та уроки для України / І.О. Луніна, Н. Б. Фролова // *Фінанси України*. – 2015. – № 8. – С. 7–20.
6. Сідельникова Л.П. Ефективність податкових джерел формування бюджетних ресурсів держави / Л.П. Сідельникова // *Фінанси України*. – 2015. – № 9. – С. 45–60.
7. Чумакова І.Ю. Проблеми формування системи внутрішнього фінансового моніторингу в контексті запобігання ризикам відмивання коштів / І.Ю. Чумакова, Ю.П. Кравченко // *Фінанси України*. – 2014. – № 2. – С. 54–69.
8. Шевченко І.В. Концептуальные основы налоговой политики как комплексной экономической категории / И.В. Шевченко, А.С. Алеников // *Финансы и кредит*. – 2012. – № 30(510).
9. Мизес Л. Человеческая деятельность: трактат по экономической теории / Л. Мизес; пер. с 3-го испр. англ. изд. А.В. Куряева. – Челябинск: Социум, 2005. – 878 с.
10. Ходжсон Д. Экономическая теория и институты: Манифест современной институциональной экономической теории / Д. Ходжсон; пер. с англ. – М.: Дело, 2003. – 464 с.
11. Норт Д. Институції, інституційна зміна та функціонування економіки / Дуглас Норт; пер. з англ. І. Дзюб. – К.: Основи, 2000. – 198 с.

12. Розанвалон П. Утопічний капіталізм: Історія ідеї ринку / П. Розанвалон; пер. з фр. Є. Марічева. – К.: Києво-Могилянська академія, 2006. – 246 с.
13. Буковинський С.А. Грошово-кредитна політика в сучасних умовах / С.А. Буковинський // Економіка України. – 2014. – № 6. – С. 23–36.
14. Комплексна програма розвитку фінансового сектору України до 2020 року [Електронний ресурс]. – Режим доступу: [http://reforms.in.ua/sites/default/files/upload/docs/complex_program_finance_v3_0.pdf].
15. Податковий кодекс України: із змінами і доповненнями станом на 17 вересня 2015 р. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://sfs.gov.ua/nk/>.