

влади, могло би затвердження Пленумом Вищого господарського суду України проекту постанови Пленуму ВГСУ "Про практику вирішення спорів, пов'язаних з кредитними правовідносинами", яка розробляється з 2012 р., але до сьогодні так і не ухвалена.

Крім того, експерти наполягають на ліквідації інституту допуску справи до провадження Верховного Суду України судами касаційної інстанції, оскільки його існування обмежує можливість оскарження рішення касаційної інстанції до ВСУ навіть за наявності підстав, визначених законом.

Представники банківського сектора озвучили пропозицію про формування бази даних сумнівних (як по суті, так і щодо формальних процедур) суддівських рішень, винесених не на користь банків.

Дискусуючи про шляхи зменшення обсягу негативних активів у кредитних портфелях банків, учасники підняли питання оподаткування операцій з відступлення банками права вимоги за кредитами. Наразі йдеться про врегулювання низки актуальних проблем оподаткування банківських операцій, що збільшують банківські ризики при продажу проблемних кредитів.

Експерти наголосили на необхідності термінового вдосконалення Закону України "Про відновлення платоспроможності боржника або визнання його банкрутом" в частині посилення захищеності забезпечених кредиторів, адже він став причиною численних зловживань.

Банки під час кредитування наражаються на високі ризики через неможливість оперативної перевірки інформації про потенційного клієнта, його фінансової звітності, що підвищує вартість кредитних ресурсів і, як наслідок, зменшує доступність банківського кредитування. На зустрічі наголошувалося на необхідності вирішення питання щодо забезпечення доступу банків до інформації державних реєстрів.

Крім того, учасники дискусії обговорили питання щодо вдосконалення законодавства України стосовно виконання договорів поруки; затримок Державною казначейською службою України перерахування коштів, отриманих на користь стягувачів, у тому числі банківських установ, в результаті примусового виконання рішень суду.

У результаті зустрічі було досягнуто домовленостей про поглиблення співпраці Інституту з профільними банківськими асоціаціями (НАБУ) та банківською спільнотою для опрацювання та пошуку шляхів вирішення актуальних проблем банківської діяльності.

## ПЕРСПЕКТИВИ РОЗВИТКУ НАЦІОНАЛЬНОГО ФІНАНСОВОГО РИНКУ: ПОГЛЯД З LVIV FINANCIAL FORUM 2014

У рамках програми Lviv Financial Forum, що відбувся у Львові 18 і 19 вересня й зібрав понад 120 учасників з України, США, Великої Британії, Польщі, Словаччини, Росії та Грузії, відбулися обговорення ряду тем, актуальних для розвитку українського ринку капіталу і пов'язаних із можливими шляхами підвищення привабливості української юрисдикції, інтеграції національного фінансового ринку та його інфраструктури з розвиненими європейськими ринками капіталу. Понад те, активно дискутувалися шляхи розвитку окремих ринкових сегментів – насамперед ринків боргових фінансових інструментів та деривативів.

Залучення широкого кола експертів, у т.ч. представників Інституту економіки та прогнозування, дозволило учасникам Форуму сформулювати помірковане бачення стимулів для розвитку фінансового ринку України в нинішніх складних умовах.

Перша дискусійна панель була присвячена національній фінансовій системі та перспективам її розвитку. Вадим Храмов (Bank of America Merrill Lynch, Велика Британія) зазначив, що головна мета зараз – подолати упереджене сприйняття України іноземними інвесторами. Жером Ваши (Представництво МВФ в Україні, США) зазначив, що працюючи з Україною, МВФ бачить високий рівень відданості роботі посадових осіб, а також виконання попередніх умов, тому готовий коригувати свої рекомендації згідно з об'єктивними реаліями. Перед учасниками дискусії у режимі телеконференції виступив міністр фінансів України Олександр Шлапак. Він запевнив, що Україна не потребує реструктуризації зовнішньої заборгованості та в змозі погасити свої зобов'язання в 2015 р.

На думку Любомира Мітова (Institute of International Finance, США), програму МВФ слід розцінювати як захід швидкої допомоги для, як мінімум, уникнення дефолту країни, а стабі-

лізація економіки потребуватиме ще багато часу та зусиль і має стати завданням не тільки українців, але й світової, насамперед європейської спільноти. У свою чергу відомий експерт з фінансового ринку України Тімоті Еш (Standard Bank, Велика Британія) закликав розраховувати тільки на себе та шукати внутрішні ресурси для забезпечення боргових зобов'язань.

Загалом дискусанти погодилися з тезою, що одним із виходів для України може стати так званий "репрофайлінг" (reprofiling) зовнішнього державного боргу (м'який варіант реструктуризації, коли відбувається перенесення дати виплати без зменшення суми боргу). Так само експерти погодилися з тим, що інвестори готові до такого варіанту розвитку подій.

У свою чергу Анджей Стопчиньскі (Центральний Банк Польщі) поділився досвідом своєї країни на шляху реформи фінансового сектора і наголосив, що однією з ключових умов успіху є максимальна прозорість і "чистота" системи; усі компанії, що діють на ринку, повинні мати однакові права та обов'язки без жодних привілеїв. Приватизація у Польщі відбувалася на єдиному біржовому майданчику, і централізація біржового ринку стала одним з факторів успіху Польського ринку капіталу. Дмитро Тевелєв (НКЦПФР) заявив про готовність Комісії до реформ фондового ринку та про необхідність зміни парадигми його сприйняття в суспільстві.

Про шляхи підвищення довіри до української юрисдикції йшлося на другій дискусійній панелі. Тарас Кириченко (Група Інтеса Сан Паоло, Правекс Банк, Україна) акцентував, що довіру до юрисдикції формус насамперед ефективна та прозора судова система. Владислав Остапенко (Ernst&Young, Україна) у підтримку навів приклад: більшість українських М&А угод укладаються за англійським правом, що свідчить про низьку довіру до судів в Україні. Роланд Візнер (Metatron Capital, Словаччина) поділився власним баченням щодо того, як Україні залучати інвесторів і які саме інвестори найбільш охоче прийдуть в Україну в сьогоднішній ситуації. Ніколоз Енукідзе (TBC Bank, Грузія) розповів, що свого часу Грузія в питаннях підвищення довіри до юрисдикції не "винаходила велосипед", а спиралась на правовий досвід розвинених країн.

Костянтин Стеценко ("ICU Україна") та Вадим Храмов (Bank of America Merrill Lynch, Велика Британія) як інституційні інвестори висловили свої погляди на питання реприватизації та залучення іноземних інвесторів в умовах воєнних дій на сході країни. Геннадій Журов (Національний депозитарій України) розповів про очікувані правові зміни у секторі забезпечення прав власності. На правових аспектах розвитку валютного хеджу та валютних деривативів наголосив Сергій Антонов (АУФТ).

Розвитку внутрішнього ринку боргових інструментів та їх емітентам була присвячена перша панельна дискусія другого дня. Олексій Петрашко (НКЦПФР) звернув увагу учасників на сектор суверенного боргу – вирівнювання відсоткових ставок, різноманіття інструментів та порівняно високу ліквідність ОВДП. Тарас Котович ("ICU Україна") підтримав тезу, що розвиток сектора державного боргу має бути пріоритетом для Мінфіну та орієнтиром для розвитку муніципальних і корпоративних облігацій. Максим Бланк (Укрзалізниця) розповів, що держпідприємство планує відмовитись від банківських позик на користь випуску облігацій, а Марта Федьків (Концерн Хлібпром, Україна) – про досвід своєї компанії як успішного емітента облігацій. На перспективах відродження іпотечних облігацій зосередив увагу Євген Зельцер (Державна іпотечна установа).

Заключна сесія Lviv Financial Forum 2014 була присвячена питанням технологізації фондового ринку. Сергій Антонов (АУФТ) запропонував подивитися на фінансовий ринок з точки зору біржі, технологій біржових торгів та можливостей експорту технологій на суміжні ринки. Станіслав Шишков (ФБ "Перспектива") звернув увагу на те, що сьогодні обсяги біржових торгів ОВДП уже перевищують позабіржові обсяги та співставні з іншими сегментами фінансового ринку (зокрема, валютним і грошовим), де можуть бути враховані існуючі напрацювання фондового ринку (контроль за ціноутворенням, клірингові та розрахункові технології). Володимир Ульянов (НДУ) розповів про сучасний стан та проблеми функціонування інфраструктури фондового ринку та шляхи їх вирішення. Олексій Зугравий (банк Авангард) поділився рекомендаціями щодо стимулювання ліквідності біржових торгів, умов та обмежень експорту технологій на інші сектори фінансового ринку. Про очікування професійних учасників щодо розвитку ринку валютних деривативів розповів Денис Долматов (DNK Capital).

Учасники сподіваються, що цей Форум отримає щорічний формат і стане майданчиком для професійного обговорення проблемних питань розвитку національного фондового ринку.