

**ДЕРЖАВНА ФІСКАЛЬНА СЛУЖБА УКРАЇНИ
УНІВЕРСИТЕТ ДЕРЖАВНОЇ ФІСКАЛЬНОЇ СЛУЖБИ УКРАЇНИ**

ГУМЕННИЙ АНАТОЛІЙ АНАТОЛІЙОВИЧ

УДК 336.221:336.763(477)

**МЕХАНІЗМ РЕАЛІЗАЦІЇ ПОДАТКОВОГО ПОТЕНЦІАЛУ
РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ В УКРАЇНІ**

Спеціальність 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит

**Автореферат
дисертації на здобуття наукового ступеня
кандидата економічних наук**

Ірпінь – 2016

Дисертацією є рукопис.

Робота виконана на кафедрі фінансових ринків Університету державної фіскальної служби України, м. Ірпінь.

Науковий керівник

доктор економічних наук, доцент
Паєнтко Тетяна Василівна,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»,
професор кафедри фінансів

Офіційні опоненти:

доктор економічних наук, професор
Алексєнко Людмила Михайлівна,
Івано-Франківський навчально-науковий
інститут менеджменту Тернопільського
національного економічного університету
Міністерства освіти і науки України,
завідувач кафедри обліку та фінансів;

кандидат економічних наук, старший
науковий співробітник
Короткевич Ольга Василівна
ДУ «Інститут економіки та прогнозування
НАН України», старший науковий
співробітник відділу державних фінансів.

Захист відбудеться «19» травня 2016 р. о 14⁰⁰ годині на засіданні спеціалізованої вченої ради Д 27.855.01 в Університеті державної фіскальної служби України за адресою: 08201, м. Ірпінь, вул. Садова, 53.

З дисертацією можна ознайомитись у бібліотеці Університету державної фіскальної служби України за адресою 08201, м. Ірпінь, вул. Університетська, 31.

Автореферат розісланий «15» квітня 2016 р.

**Учений секретар
спеціалізованої вченої ради,
доктор економічних наук, професор**

С. В. Онишко

ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА РОБОТИ

Актуальність теми. Сучасний етап розвитку економіки України характеризується посиленням уваги як до фіскальних, так і до регулюючих ефектів податків. Фіскальні інтереси держави пов'язані з необхідністю збільшення податкових надходжень до бюджету, у той час як регулюючі – з мінімізацією негативного впливу оподаткування на розвиток бізнесу, здійснення інвестицій, активізацію зовнішньоекономічної діяльності. Реалізація нової політики державного управління потребує формування і використання податкового потенціалу саме в контексті збалансування впливу податків на розвиток економіки держави. Податковий потенціал ринку цінних паперів є проблемною сферою, оскільки його реалізація має не тільки локальні наслідки, але й впливає на інші важливі сектори економіки. Тому механізм реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів має бути орієнтований не лише на досягнення фіскальної, але і на забезпечення регуляторної ефективності його функціонування. Зростання регуляторної ефективності має проявлятися, передусім, у посиленні зв'язків між нефінансовими секторами економіки (в першу чергу, сектором нефінансових корпорацій та домогосподарств) та ринком цінних паперів.

Фіскальні та регулюючі аспекти оподаткування досліджуються у працях В. Андрущенко, О. Данілова, О. Десятнюк, Ю. Іванова, О. Короткевич, А. Крисоватого, Д. Леонова, В. Мельника, Т. Паєнтко, В. Синчака, А. Соколовської, Л. Тулуша, К. Швабія та ін. Особливості та наслідки оподаткування операцій з цінними паперами представлені у працях Л. Алексеєнко, Б. Ауерса, Д. Віленбурга, Д. Гунтера, В. Корнеєва, С. Лефановича, С. Онишко, Дж. Спелерода, С. Умлауфа, М. Фельдштейна, І. Школьник та ін. Податковий потенціал є предметом наукових інтересів багатьох вчених, серед яких Й. Ворст, Дж. Депалленс, Дж. Джоборд, С. Каламбет, О. Мірчев, Л. Примостка, П. Ревентлоу, Л. Тарангул, А. Федоренко та ін.

У той же час проблема функціонування механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів у наукових працях представлена не достатньо, зокрема потребують подальшого дослідження питання взаємозв'язку податкового потенціалу ринку цінних паперів та нефінансового сектору економіки, проблеми оцінки ефективності механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів та розробки заходів з напрямів її підвищення.

Актуальна потреба комплексного дослідження механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів обумовила вибір теми, визначили мету, завдання, структуру та логіку дисертаційної роботи.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Дисертація є складовою досліджень, проведених згідно з темами кафедри фінансових ринків Національного університету ДПС України «Фінансовий механізм структурної перебудови економіки» (державний реєстраційний номер 0107U011127) та «Регулювання фінансових ринків в умовах глобалізації» (державний

реєстраційний номер 0113U00283). Внесок автора полягає у дослідженні теоретичних засад та практичних аспектів оцінки податкового потенціалу ринку цінних паперів, зокрема розробки науково-методичних підходів до його оцінки та визначення ефективності механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів, а також виявленні ключових проблем у функціонуванні останнього та обґрунтуванні напрямів їх подолання, зокрема шляхом імплементації міжнародної практики оподаткування операцій з цінними паперами.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є поглиблення теоретичних засад та обґрунтування практичних пропозицій щодо удосконалення механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів в Україні.

Для досягнення визначеної мети було поставлено такі завдання:

- з'ясувати теоретичні аспекти формування податкового потенціалу ринку цінних паперів;
- визначити сутність та структуру механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів;
- поглибити методичні підходи до оцінки податкового потенціалу ринку цінних паперів;
- визначити тенденції та суперечності розвитку ринку цінних паперів в Україні;
- проаналізувати стан реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів в Україні;
- оцінити ефективність функціонування механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів;
- систематизувати проблеми функціонування механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів та визначити можливі шляхи їх розв'язання;
- вивчити зарубіжний досвід реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів та обґрунтувати перспективи його адаптації до українських реалій;
- розробити пропозиції удосконалення механізму реалізації податкового потенціалу національного ринку цінних паперів.

Об'єктом дослідження є фінансові відносини, які виникають між державою та економічними агентами у процесі перерозподілу фінансових ресурсів через механізми ринку цінних паперів та оподаткування.

Предметом дослідження є механізм реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів.

Методи дослідження. Теоретичною основою дослідження слугують фундаментальні положення економічної та фінансової теорій, викладені у наукових працях вітчизняних і зарубіжних учених. У процесі дослідження використані такі методи: системний – при дослідженні механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів як системного утворення; діалектичний – при дослідженні еволюції важелів податкового стимулювання

ринку цінних паперів; коефіцієнтний та відносних величин – при оцінці параметрів податкового потенціалу ринку цінних паперів та його впливу на економічний розвиток; логічного узагальнення – при формулюванні висновків; трендового аналізу – для дослідження динаміки показників розвитку податкового потенціалу ринку цінних паперів; економіко-математичного моделювання – для обґрунтування напрямів удосконалення механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів.

Теоретичну базу дослідження складають наукова, довідкова, навчально-методична література з питань податкового потенціалу ринку цінних паперів. Інформаційною та фактологічною базою дослідження є офіційна інформація Міністерства фінансів України, Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг, Національного банку України, Державної казначейської служби України, Державної фіскальної служби України, Державної служби статистики України, офіційні публікації Міжнародного валютного фонду, Організації економічного співробітництва та розвитку, Світового банку. Правове поле дослідження сформували чинні нормативні документи, що регулюють функціонування ринку цінних паперів в Україні та оподаткування операцій з цінними паперами.

Наукова новизна отриманих результатів. Найважливішими результатами дослідження, що містять елементи наукової новизни, є такі:

вперше:

– доведена необхідність оцінки механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів з позицій не лише фіскальної, але й регуляторної ефективності. Можливість у межах такого підходу оцінити зв'язок динаміки розвитку ринку цінних паперів та сектору нефінансових корпорацій у частині забезпечення останніх фінансовими ресурсами, мобілізованими через ринок цінних паперів, сприятиме зменшенню ризику запровадження неефективних податків та підвищенню ефективності зазначеного механізму;

удосконалено:

– структуру механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів за рахунок виділення і забезпечення взаємодії таких його елементів як: мета, об'єкт і суб'єкти, заходи, процедури, важелі, методи і принципи функціонування. Обґрунтування на цій основі забезпечувальної, алокаційної та інвестиційної функцій даного механізму за умови їх реалізації сприятиме посиленню ролі ринку цінних паперів у нарощуванні податкової бази платників податків нефінансових секторів економіки;

– понятійно-категоріальний апарат теорії фінансів у частині уточнення змісту понять «податковий потенціал ринку цінних паперів» і «механізм реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів». На відміну від існуючих трактувань акцентовано увагу на взаємозв'язках податкового потенціалу ринку цінних паперів та податкової бази нефінансових секторів економіки. Це дасть можливість розширити сферу аналізу ефективності

функціонування механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів;

– концептуальні підходи до систематизації проблем функціонування механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів та можливих напрямів їх вирішення. Шляхом розмежування проблем розвитку ринку цінних паперів та проблем оподаткування обґрунтовано, що накладаючись одна на одну, вони створюють негативний кумулятивний ефект для функціонування механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів. На цій основі розроблений комплекс відповідних заходів превентивного характеру для підвищення ефективності механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів;

набули подальшого розвитку:

– пропозиції щодо удосконалення порядку оподаткування пасивних доходів в частині запровадження прогресивного оподаткування. На основі застосування моделі Ауербаха обґрунтовано, що за умови збереження для пасивних доходів за операціями із борговим фінансуванням ставки оподаткування у розмірі 20 %, при оподаткуванні дивідендів необхідно застосовувати прогресивні ставки: 10 % – при обсязі дивідендів до десяти мінімальних заробітних плат та 20 % – при перевищенні цього обсягу. Це забезпечить стимулюючий вплив оподаткування на вибір джерел фінансування на користь емісії акцій, а не боргового фінансування;

– методичні підходи до оцінки податкового потенціалу ринку цінних паперів у частині виділення динамічного, кількісного та комбінованого підходів. Їх комплексне застосування дає можливість оцінити динаміку податкового потенціалу ринку цінних паперів, взаємозв'язок тенденцій розвитку ринку цінних паперів та зміни податкової бази нефінансових секторів економіки;

– обґрунтування щодо повернення до практики оподаткування операцій з цінними паперами спеціальним податком на операції з цінними паперами. На основі використання інструментарію аналізу еластичності розраховано оптимальні ставки податку на операції з цінними паперами та доведено необхідність поєднання такого оподаткування зі створенням Державної фондової біржі. Це дасть можливість консолідувати ринок цінних паперів, зменшити частку спекулятивних та підвищити частку інвестиційних операцій, що сприятиме посиленню зв'язку ринку цінних паперів з нефінансовим сектором економіки.

Практичне значення одержаних результатів полягає в обґрунтуванні рекомендацій щодо забезпечення комплексного підходу до визначення напрямів удосконалення механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів. Окремі, отримані у дисертаційній роботі, результати щодо застосування спеціального податку на операції з цінними паперами використані Державною фіскальною службою України при розробці пропозицій щодо внесення змін до Податкового кодексу України (довідка № 2975/99-99-20-16 від 09.09.2015 р.). Пропозиції щодо необхідності реформування механізмів надання податкової знижки по податку на доходи фізичних осіб враховані Національною комісією,

що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг при розробці пропозицій до програми розвитку ринків фінансових послуг в Україні (довідка № 5787/03-10 від 14.09.2015 р.).

Особистий внесок здобувача. Теоретичні положення, розробки прикладного характеру, висновки та пропозиції, винесені на захист, одержані автором самостійно. Внесок автора у наукових працях, підготовлених у співавторстві, відображено у списку опублікованих праць.

Апробація результатів дисертації. Основні результати дослідження були апробовані і отримали схвалення на п'яти міжнародних і всеукраїнських науково-практичних конференціях «Фінансова система держави: проблеми та перспективи розвитку» (Київ, 2012, 2013), «Актуальні питання сучасної економіки» (Умань, 2014), «Банківський і реальний сектор економіки: фінансово-економічні аспекти взаємодії та перспективи розвитку» (Тернопіль, 2015), «Управління соціально-економічним розвитком регіонів та держави» (Запоріжжя, 2015).

Публікації. Результати дисертаційної роботи опубліковано в 13 наукових працях загальним обсягом 5 д. а., із них: 1 параграф у колективній науковій монографії, 4 статті у наукових фахових виданнях України, 3 статті у наукових фахових виданнях України, що включені до міжнародних наукометричних баз, 5 публікацій в інших виданнях.

Структура та обсяг дисертації. Дисертаційна робота складається зі вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел, додатків. Загальний обсяг дисертації становить 198 сторінок. Основний зміст дисертації викладено на 168 сторінках друкованого тексту. Дисертація містить 20 таблиць, 31 рисунок (з них 2 займають 2 окремі сторінки), 3 додатки розміщені на 10 сторінках. Список використаних джерел налічує 176 найменувань і розміщений на 18 сторінках.

ОСНОВНИЙ ЗМІСТ РОБОТИ

У вступі обґрунтовано актуальність теми, її значущість для забезпечення розвитку ринку цінних паперів та економічного зростання, визначено мету і завдання дисертаційної роботи, її об'єкт, предмет і методи, сформульовано положення, що визначають наукову новизну та практичне значення отриманих результатів.

У розділі 1 «Теоретико-методичні засади механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів» досліджено сутність і чинники формування податкового потенціалу ринку цінних паперів та обґрунтовано методичні підходи до його оцінки, визначено сутність, функції та принципи механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів.

Сучасний етап розвитку фінансової науки характеризується наявністю трьох підходів до тлумачення сутності податкового потенціалу: фіскального (максимальна сума податкових платежів), міжбюджетного (формування бюджету виходячи з можливостей регіону), ресурсного (сукупність ресурсів, яка підлягає акумуляції до бюджету через податкові платежі). Податковий потенціал ринку цінних паперів досліджується переважно з точки зору двох підходів –

фіскального та ресурсного. На основі узагальнення підходів до тлумачення сутності податкового потенціалу та ролі ринку цінних паперів в економіці, податковий потенціал ринку цінних паперів визначено як можливу суму податкових платежів до бюджету за рахунок зростання обсягів операцій з цінними паперами та розширення податкової бази в секторі нефінансових корпорацій завдяки зростанню ролі ринку цінних паперів в алокації фінансових ресурсів. У цьому контексті виділено реалізований (фактично мобілізовані податкові надходження) і нереалізований податковий потенціал (податкові надходження, які можуть бути мобілізовані до бюджету).

На основі результатів дослідження сутності економічного, господарського, фінансового та податкового механізмів, взаємозв'язків між ними, встановлено, що механізм реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів поєднує у собі риси механізмів регулювання та управління та являє собою сукупність процедур, принципів, заходів, методів, які створюють передумови для реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів за рахунок зростання податкової бази та попередження ухилення від сплати податків (рис. 1).



Рис. 1. Структура механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів

Джерело: побудовано автором

Основним завданням механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів має бути не поточна максимізація податкових надходжень, а їх зростання у довгостроковій перспективі, передусім за рахунок зростання участі ринку цінних паперів у формуванні фінансового забезпечення сектору нефінансових корпорацій. Розширення можливостей залучення фінансових ресурсів для нефінансових корпорацій через ринок цінних паперів сприятиме підвищенню їх ділової активності. Виходячи з цього, структурну схему оцінки ефективності механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів можна представити таким чином (рис. 2).

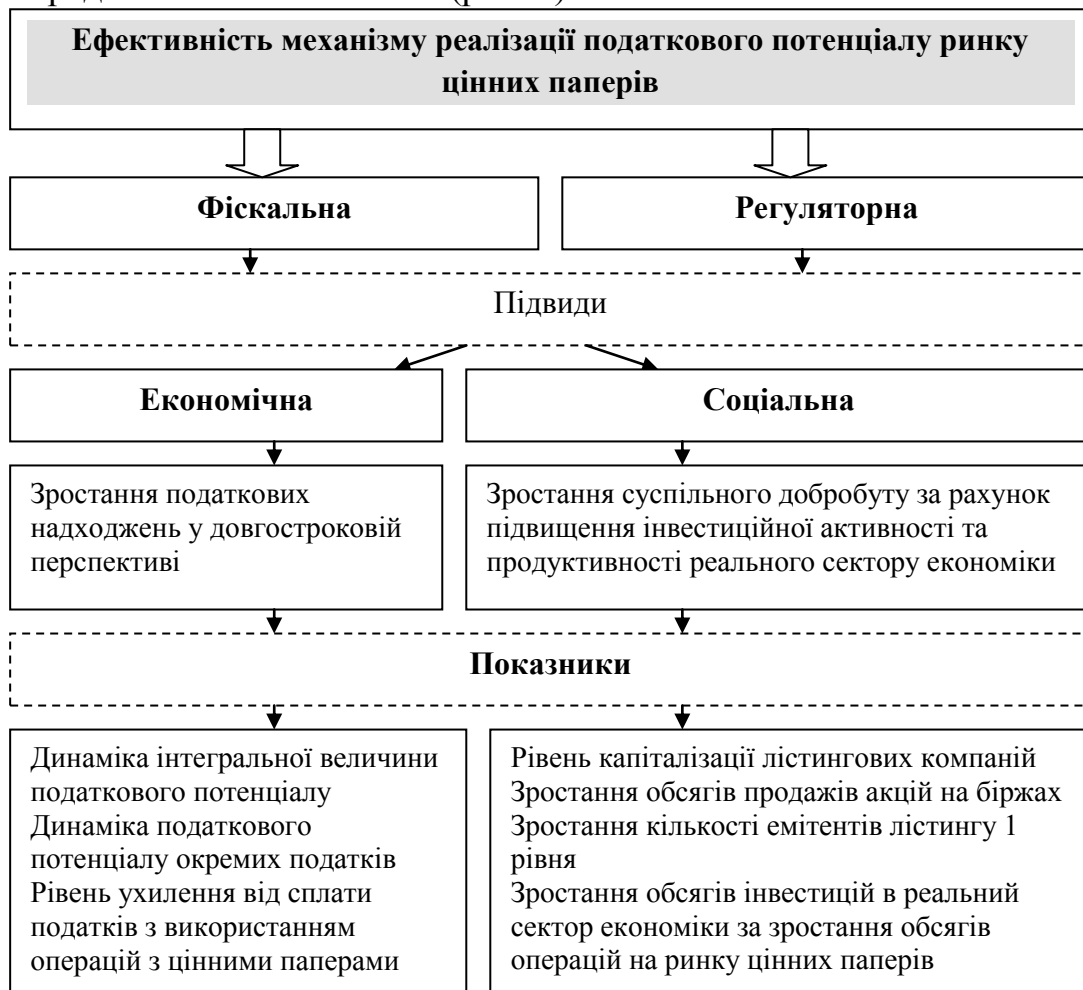


Рис. 2. Схема оцінки ефективності механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів

Джерело: розроблено автором

Застосування зазначеного підходу дасть можливість швидко виявляти диспропорції у впливі оподаткування на розвиток ринку цінних паперів та його взаємозв'язок із розвитком сектору нефінансових корпорацій.

На основі результатів проведеного дослідження систематизовано методи оцінки потенціалу та виділено кількісно-ресурсний, експертно-якісний, графіко-аналітичний та економіко-математичний підходи. Обґрунтовано, що оцінка податкового потенціалу ринку цінних паперів має здійснюватися на основі динамічного, кількісного та комбінованого підходів, що дозволяє отримати наступні результати: оцінити динаміку податкового потенціалу ринку цінних

паперів; обчислити загальну суму податкового потенціалу за певний проміжок часу як величину недоотриманих податків, тим самим визначивши резерви наповнення бюджету; оцінити вплив розвитку ринку цінних паперів на податкову базу нефінансових секторів економіки; розрахувати потенціал окремих податків та на його основі виявити причини нереалізованості податкового потенціалу ринку цінних паперів та обґрунтувати можливі засоби їх усунення. Це дасть можливість підвищити фіскальну та регуляторну ефективність механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів.

У розділі 2 «Оцінка результативності механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів в Україні» проаналізовано тенденції розвитку ринку цінних паперів в Україні та визначено стан реалізації його податкового потенціалу, дано оцінку результативності та ефективності функціонування механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів.

Однією із ключових ознак нарощування податкового потенціалу ринку цінних паперів є емісія цінних паперів та обсяги їх продажу. Результати аналізу засвідчили, що основну частку в обігу на ринку цінних паперів мають акції та облігації, їх емісія кумулятивно зростає, однак по роках динаміка є нерівномірною і залежить від макроекономічної кон'юнктури. Не повною мірою сприяє формуванню податкового потенціалу ринку цінних паперів тенденції емісії акцій (табл. 1).

Таблиця 1

Обсяги випусків акцій в Україні у 2008-2015 рр.

Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Обсяги емісії акцій, млрд. грн	46,14	101,07	40,59	58,16	15,84	64,54	144,35	128,55
Темпи приросту, %	–	119,05	–59,84	43,29	–72,76	307,45	123,66	–10,95
Кумулятивні обсяги емісії акцій, млрд. грн	292,08	393,15	433,74	491,90	507,74	571,97	716,32	844,8
Темпи приросту, %	–	34,60	10,32	13,41	3,22	12,65	25,24	17,94

Джерело: складено за даними Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку

Враховуючи оціночні показники інвестиційної місткості української економіки (за оцінками фахівців), обсяги емісії акцій є недостатніми для її покриття, а самі інвестиції спрямовуються переважно у сферу фінансової діяльності, операцій з оренди майна та нерухомістю. Негативні тенденції присутні і в динаміці обігу облігацій: для ринку облігацій характерним є домінування торгів державними облігаціями. Динаміка емісії цінних паперів, обсяги їх продажу вагомим позитивним впливом на основні показники розвитку сектору нефінансових корпорацій не мають. Це вказує на відрив розвитку ринку цінних паперів від інших секторів економіки та є непрямим свідченням того, що більшість операцій на ринку цінних паперів мають спекулятивний характер, а не інвестиційний, що не сприяє формуванню податкового потенціалу ринку цінних паперів.

Оцінка податкового потенціалу ринку цінних паперів здійснена за допомогою кількісного, графічного та інтегрального методів. За допомогою

кількісного методу проведена оцінка податкового потенціалу ринку цінних паперів по податку на прибуток та податку на доходи фізичних осіб. Її результати засвідчили наявність нереалізованого податкового потенціалу, який можна використати як з фіскальною метою (збільшення поточних податкових надходжень до бюджету), так і з регулюючою (активізація інвестиційної активності в країні, розширення податкової бази та збільшення податкових надходжень у довгостроковій перспективі). На основі графічного методу була проведена динамічна оцінка податкового потенціалу ринку цінних паперів, яка показала, що його зростання відбувається повільними темпами, переважно за рахунок зростання обсягів торгівлі цінними паперами. Інтегральна оцінка податкового потенціалу ринку цінних паперів, результати якої значно перевищують податкові надходження Зведеного бюджету України, засвідчила значний обсяг нереалізованого податкового потенціалу, що блокує розвиток сектору нефінансових корпорацій (табл. 2).

Таблиця 2

Інтегральна величина податкового потенціалу ринку цінних паперів в Україні у 2008-2015 рр., млрд. грн

Показники	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Податкові надходження Зведеного бюджету	227,16	208	234,45	334,69	360,57	353,97	367,51	453,66
Обсяги операцій на ринку цінних паперів	883,39	1 067,26	1 541,38	2 171,1	2 530,87	1 676,97	2 331,94	2 098,74*
Інтегральна величина податкового потенціалу ринку цінних паперів	–	274,44	300,40	330,23	390,15	238,91	492,22	330,75

*оцінка автора

Джерело: розраховано на основі інформації Державної казначейської служби України та Державної фіскальної служби України

Результати оцінки ефективності механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів показали, що і регуляторна, і фіскальна ефективність є низькою. Низька регуляторна ефективність проявляється у тому, динаміка і структура торгівлі цінними паперами не еластичні до змін норм оподаткування. Чинні норми оподаткування фінансових результатів від операцій з цінними паперами у фізичних і юридичних осіб не сприяють зростанню обсягів торгівлі цінними паперами на біржі та обсягів торгівлі цінними паперами, які включені до першого рівня лістингу. Низька регуляторна ефективність механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів обумовлює його достатньо низьку фіскальну ефективність. Вона проявляється не лише у незначних податкових надходженнях безпосередньо від операцій з цінними паперами, але й у низьких темпах реалізації інтегрального податкового потенціалу ринку цінних паперів внаслідок відриву розвитку ринку цінних паперів від сектору нефінансових корпорацій.

У розділі 3 «Напрями удосконалення механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів в Україні» визначено проблеми функціонування механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних

паперів та напрями їх вирішення, окреслено шляхи адаптації зарубіжного досвіду реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів до українських реалій, обґрунтовано напрями удосконалення окремих важелів механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів.

Серед основних проблем розвитку ринку цінних паперів виділено домінування позабіржового ринку, відірваність розвитку ринку цінних паперів від сектору нефінансових корпорацій, домінування обігу боргових цінних паперів, порівняно з інструментами власного капіталу. Концептуальні напрями вирішення проблем функціонування механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів представлено на рис. 3.

Функціонування сучасного механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів направлене, передусім, на досягнення фіскальних цілей. Таке одностороннє орієнтування є причиною низької як регуляторної, так і фіскальної ефективності. Чинні механізми оподаткування операцій з цінними паперами роблять не вигідними інвестиції у акції вітчизняних підприємств. У комплексі з механізмом валютного регулювання інвестиції в українські цінні папери є непривабливими для іноземних інвесторів. Також негативно позначається на ефективності функціонування механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів практика оподаткування доходів фізичних осіб. Вона не стимулює їх вкладати кошти у недержавні пенсійні фонди та інститути спільного інвестування. Невдале застосування податкових важелів регулювання розвитку ринку цінних паперів збільшує ризики зростання спекулятивних операцій та використання операцій з цінними паперами у схемах ухилення від сплати податків.

Дослідження зарубіжного досвіду удосконалення механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів є актуальним для України, оскільки західні ринки цінних паперів пройшли етап становлення і первинного розвитку декілька століть тому назад. По багатьох країнах накопичена статистична інформація, яка дає можливість прослідкувати поведінку економічних агентів на ринку цінних паперів при зміні правил і принципів оподаткування та інших важелів. Врахування такого досвіду дасть можливість Україні зменшити ризики повтору помилок та обрати найбільш ефективний шлях розвитку. Загалом податкові важелі за кордоном направлені на активізацію інвестиційної діяльності, як юридичних, так і фізичних осіб, а також на сприяння трансформації неорганізованих заощаджень населення в організовані, що сприяє акумуляції довгострокових фінансових ресурсів в економіці. У цьому контексті позитивно на фіскальній та регуляторній ефективності механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів позначаються заходи, які направлені на стимулювання участі фізичних осіб у здійсненні операцій з цінними паперами. Передусім за рахунок стимулювання розвитку опціонних програм на підприємствах та за рахунок застосування податкових знижок для фізичних осіб, які купують акції або беруть участь у опціонних програмах.



Рис. 3. Концептуальні напрями вирішення проблем механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів

Джерело: розроблено автором

У частині адаптації зарубіжного досвіду найбільш дискусійним є запровадження спеціального податку на операції з цінними паперами. Для України запровадження такого оподаткування є доцільним з точки зору регулювання операцій купівлі-продажу цінних паперів та сприяння їх концентрації на організованих фондових біржах. Крім того, запровадження такого податку сприятиме зменшенню обсягів спекулятивних операцій та збільшенню інвестиційних. Результати аналізу засвідчили, що запровадження податку на операції з цінними паперами до окремих операцій дасть змогу забезпечити консолідацію ринку цінних паперів, зменшити обсяги спекулятивних операцій та операцій, які здійснюються з метою мінімізації податків, що сприятиме підвищенню ефективності механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів. На основі аналізу еластичності оподаткування операцій з цінними паперами у 2013-2014 спеціальним податком на відчуження цінних паперів та узагальнення зарубіжного досвіду обґрунтовано ставки податку на операції з цінними паперами (табл. 3).

Таблиця 3

Ставки податку на операції з цінними паперами

Ставка	Операція
0 %	від суми операції з продажу на Державній фондовій біржі цінних паперів, за якими розраховується біржовий курс, відповідно до вимог, встановлених Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, за погодженням з центральним органом виконавчої влади, що забезпечує формування та реалізує державну, податкову і митну політику
0 %	від суми операції з деривативами на фондовій біржі (Державній і недержавних)
0,5 %	відсотка від суми операції з продажу на недержавних фондових біржах цінних паперів, що перебувають у біржовому реєстрі
1,5 %	від суми операції з продажу цінних паперів на недержавних фондових біржах, що не перебувають у біржовому реєстрі
2 %	від суми операції з продажу цінних паперів поза фондовою біржею
50% мінімальної заробітної плати, яка діяла на 01.01 поточного року	за укладений дериватив (контракт) поза фондовою біржею

Джерело: складено автором

Повернення до практики справляння податку на операції з цінними паперами сприятиме поступовому збільшенню обсягів торгів на фондових біржах та зменшенню торгів на неорганізованих ринках. Крім того відбудеться зменшення обсягів спекулятивних операцій, а також операцій з цінними паперами, які використовуються у схемах ухилення від сплати податків.

На основі моделей, розроблених західними вченими, проведена статистична симуляція ефекту від запровадження в Україні податку на приріст вартості активів. Як засвідчили результати моделювання, запровадження такого податку супроводжується зменшенням ціни акцій та зменшенням обсягів їх продажів за рахунок зменшення обсягів спекулятивних операцій, які стають не вигідними для їх організаторів. У таблиці 4 представлені результати розрахунків потенціалу ефекту синхронізації при запровадженні податку на приріст вартості активів. У процесі дослідження проведена оцінка гетероскедастичності. Результати розрахунків свідчать, що WKC і WKC*Div

обидва позитивні і мають високу статистичну значущість з p-value менше 1%. Результат свідчить, що ринок позитивно реагуватиме на зміни зменшення податку на приріст вартості активів, який може виступити альтернативою податку на операції з цінними паперами. Тому протилежний ефект податку (при його збільшенні) можна використовувати з метою регулювання тих операцій, обсяги яких необхідно зменшити. Тобто, при запровадженні високої ставки податку на приріст вартості активів обсяги торгів відповідними цінними паперами будуть зменшуватися до того моменту, доки ставка податку не буде встановлена на рівні ефективної.

Таблиця 4

Результати розрахунків потенціалу ефекту синхронізації при запровадженні податку на приріст вартості активів

Змінні	Передбачений знак	Оцінка	p-value
WK_C	+	5,66	(0,00)
WK_L	-	-0,301	(0,34)
$WK_C * Div$	+	1,467	(0,00)
$WK_L * Gains * IND$	-	-0,221	(0,04)
Div	?	0,141	(0,03)
IND	?	0,291	(0,00)
Gains	?	0,03	(0,58)
Size	?	0,041	(0,00)
$WK_L * Gains$?	0,143	(0,01)
$WK_L * IND$?	0,411	(0,48)
$WK_C * Gains$?	-0,010	(0,66)
$WK_C * IND$?	-4,999	(0,00)
$Gains * IND$?	0,006	(0,47)
$IND * Div$?	-0,434	(0,00)
N		273,56	
Adj. R^2		0,005	

Джерело: розраховано автором

В таблиці використані такі позначення: $Wret$ – тижнева дохідність акцій; Vol – сума денних логарифмованих поточних дохідностей на останній день тижня; $Size$ логарифм ринкової вартості на кінець року; $\$Vol$ – сума денних логарифмів гривневої вартості за тиждень; Div – фіктивна змінна, яка зменшує вартість якщо компанія не платила дивіденди протягом року; $Gains$ дохід від володіння активами (акціями) за п'ять років; IND – частка індивідуальних власників.

Слід зауважити, що по показнику WK_L статистична оцінка від'ємна і статистично не значима. Такий результат можна пояснити з двох позицій. По-перше, при зміні ставки податку власники акцій не будуть реагувати одразу, оскільки, наприклад, при зменшенні ставки податку вони бажатимуть переконатись у тому, що держава знову не збільшить ставку у найближчому майбутньому. По-друге, складно оцінити реакцію тих продавців, які працюють поза біржовим ринком, оскільки вони не потрапляють у статистичну вибірку. Домінуючий вплив ефекту синхронізації (блокування) характерний для тих ринків, де основними власниками акцій є індивідуальні акціонери. При підвищенні рівня оподаткування приросту вартості капіталу вони можуть штучно занижувати обсяги дивідендних виплат, стримуючи зростання вартості акцій.

ВИСНОВКИ

У дисертації теоретично узагальнено і представлено нове вирішення важливого наукового завдання щодо удосконалення механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів. Це дозволило сформулювати низку концептуально-теоретичних, методичних і науково-практичних висновків:

1. Податковий потенціал ринку цінних паперів являє собою можливу суму мобілізованих податкових платежів до бюджету за рахунок зростання обсягів операцій з цінними паперами та розширення податкової бази в нефінансових секторах економіки за рахунок участі ринку цінних паперів в алокації фінансових ресурсів. Виокремлено реалізований і нереалізований податковий потенціал. Реалізований – це сума податкових надходжень, що були мобілізовані до бюджету, нереалізований податковий потенціал – це сума податкових надходжень, що можуть бути мобілізовані до бюджету (заборгованість перед бюджетом, нецільове використання пільг, сума податків донарахованих за результатами контрольно-перевірочних заходів). Оскільки основною функцією ринку цінних паперів є алокація фінансових ресурсів, то опосередковано реалізація податкового потенціалу ринку цінних паперів відбувається через фінансування нефінансових секторів економіки, а значить і розширення їх податкової бази. Основні чинники, які впливають на формування і реалізацію податкового потенціалу ринку цінних паперів поділено на дві групи: економічні та законодавчо-організаційні.

2. Механізм реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів спрямований на розкриття та мобілізацію податкового потенціалу операцій з цінними паперами та на регулювання операцій з цінними паперами для забезпечення фінансовими ресурсами нефінансових секторів економіки. Однією з ознак ефективності механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів є попередження зростання масштабів спекулятивних операцій та використання операцій з цінними паперами у схемах мінімізації податків. У комплексі механізм реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів забезпечує формування забезпечувального та регулюючого ефектів в економіці. Забезпечувальний ефект проявляється у збільшенні податкових надходжень до бюджету за рахунок зростання бази оподаткування (як за рахунок збільшення обсягів оподатковуваних операцій з цінними паперами, так і за рахунок збільшення фінансового забезпечення розвитку економіки). Регулюючий ефект проявляється завдяки алокації фінансових ресурсів (ефективному перерозподілу між фінансовим та нефінансовими секторами економіки) та зменшенні обсягів тіньової економіки.

3. На основі систематизації напрацювань зарубіжних і вітчизняних вчених розроблено класифікацію методів оцінки потенціалу з виокремленням кількісно-ресурсного, експертно-якісного, графіко-аналітичного та економіко-математичного підходів. У загальному вигляді оцінка податкового потенціалу може здійснюватися на основі абсолютних показників (статика) та на основі індексів (динаміка). Для оцінки податкового потенціалу ринку цінних паперів, необхідно використовувати і абсолютні показники (для визначення обсягу

прихованих резервів), і відносні (для характеристики тенденцій формування і реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів). Таким чином, оцінка податкового потенціалу ринку цінних паперів має здійснюватися на основі динамічного, кількісного та комбінованого підходів.

4. Доведено, що реалізація податкового потенціалу ринку цінних паперів забезпечує зростання податкових надходжень до бюджету у довгостроковому періоді на основі розширення податкової бази. Такий ефект досягається завдяки поглибленню зв'язків між ринком цінних паперів та сектором нефінансових корпорацій, а також попередженню фактів використання операцій з цінними паперами у схемах мінімізації податків. В Україні на ринку цінних паперів переважно обертаються акції, облигації та цінні папери інститутів спільного інвестування. Обсяги акцій є недостатніми для покриття інвестиційної місткості економіки, а самі інвестиції спрямовуються переважно у сферу фінансової діяльності, операцій з оренди майна та нерухомістю. Для ринку облигацій характерним є домінування торгів державними облигаціями. Динаміка емісії цінних паперів, обсяги їх продажу видимого позитивного впливу на основні показники розвитку сектору нефінансових корпорацій не мають. Це свідчить про відрив розвитку ринку цінних паперів від нефінансових секторів економіки.

5. Оцінка податкового потенціалу здійснювалася з використанням кількісного, графічного та інтегрального методів. Результати кількісної оцінки свідчать про наявність нереалізованого податкового потенціалу, який можна використати як з фіскальною метою (збільшення поточних податкових надходжень до бюджету), так і з регулюючою (активізація інвестиційної активності в країні, розширення податкової бази та збільшення податкових надходжень у довгостроковій перспективі). Графічна оцінка показала, що зростання податкового потенціалу ринку цінних паперів відбувається повільними темпами, переважно за рахунок зростання обсягів торгівлі цінними паперами. Інтегральна оцінка податкового потенціалу ринку цінних паперів показує, що існує значний обсяг нереалізованого податкового потенціалу, що блокує нарощування обсягів фінансового забезпечення розвитку сектору нефінансових корпорацій.

6. Результати оцінки ефективності механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів показали, що і регуляторна, і фіскальна ефективність є низькою. Низька регуляторна ефективність проявляється у тому, що динаміка і структура торгівлі цінними паперами не еластичні до змін норм оподаткування. Чинні норми оподаткування фінансових результатів від операцій з цінними паперами у фізичних і юридичних осіб не сприяють зростанню обсягів торгівлі цінними паперами на біржі, а також зростанню обсягів торгівлі цінними паперами, які включені до першого рівня лістингу. Низька регуляторна ефективність механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів обумовлює його низьку фіскальну ефективність. Вона проявляється не тільки у невисоких податкових надходженнях безпосередньо від операцій з цінними паперами, але і у низьких темпах реалізації інтегрального податкового потенціалу ринку цінних паперів.

7. Виявлено основні умови низької ефективності розвитку ринку цінних паперів, до яких належать: домінування позабіржового ринку, відірваність розвитку ринку цінних паперів від нефінансових секторів економіки, домінування обігу боргових цінних паперів, порівняно з інструментами власного капіталу. Основними шляхами підвищення ефективності механізму реалізації ринку цінних паперів є стимулювання розвитку ринку цінних паперів та посилення його взаємозв'язку із сектором нефінансових корпорацій. Удосконалення механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів передбачає збалансування його фіскальних та регулюючих ефектів на основі зменшення обсягів позабіржового ринку цінних паперів, скорочення обсягів спекулятивних операцій з цінними паперами та попередження використання операцій з цінними паперами у схемах ухилення від сплати податків.

8. Обґрунтовано шляхи зменшення ризиків в організації ринку цінних паперів із врахуванням зарубіжного досвіду. Податкові важелі за кордоном направлені на активізацію інвестиційної діяльності, як юридичних, так і фізичних осіб, а також на сприяння трансформації неорганізованих заощаджень населення в організовані, що сприяє акумуляції довгострокових фінансових ресурсів в економіці. Одним із головних механізмів цього напряму є запровадження спеціального податку на операції з цінними паперами. Доведено, що в Україні існують передумови для запровадження спеціального податку на операції з цінними паперами. Запровадження такого оподаткування є доцільним з точки зору регулювання операцій купівлі-продажу цінних паперів та сприяння їх концентрації на фондових біржах, тобто, запровадження такого податку сприятиме консолідації ринку цінних та зменшенню обсягів спекулятивних фінансових операцій.

9. Підвищення фіскальної та регуляторної ефективності механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів можна забезпечити за рахунок таких заходів: стимулювання розвитку опціонних програм із залученням працівників підприємств; застосування податкових знижок по податку на доходи фізичних осіб при здійсненні витрат на придбання акцій; використання позитивних ефектів оподаткування приросту вартості активів, які блокують зростання обсягів спекулятивних операцій.

СПИСОК ОПУБЛІКОВАНИХ ПРАЦЬ ЗА ТЕМОЮ ДИСЕРТАЦІЇ

Розділи у колективних монографіях

1. Гуменный А. А. Механизм реализации налогового потенциала рынка ценных бумаг // Фискальный механизм реализации экономического потенциала государства / А. А. Гуменный, Т. В. Паентко / Под ред. к.э.н., проф. А. Д. Данилова : монография. – К.: «ДКС центр», 2014. – 182 с. *Особистий внесок автора – обґрунтовано теоретичну сутність і основні складові механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів* (0,4 друк. арк.).

статті у фахових виданнях

2. Гуменний А. А. Теоретичні засади визначення сутності податкового потенціалу ринку цінних паперів / А. Гуменний // Інвестиції: практика та досвід. – 2012. – № 19. – С. 35–37. (0,5 друк. арк.)

3. Гуменний А. А. Сутність та значення механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів / А. Гуменний // Економіка і держава. – 2014. – № 11. – С. 113–116. – 0,5 друк. арк.

4. Гуменний А. А. Структурні компоненти механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів / А. Гуменний // Інвестиції: практика та досвід. – 2014. – № 20. – С. 99–103. (0,5 друк. арк.)

5. Гуменний А. А. Оцінка податкового потенціалу ринку цінних паперів в Україні / А. Гуменний // Економіка і держава. – 2015. – № 9. – С. 98–102. (0,5 друк. арк.)

статті у виданнях, включених до наукометричних баз

6. Гуменний А. А. Чинники формування податкового потенціалу ринку цінних паперів / А. А. Гуменний, Т. В. Паєнтко // Бізнес Інформ (Ulrichsweb, RePEc, РИНЦ, Index Copernicus, DOAJ, CiteFactor, Academic Journals Database, ResearchBib, Socionet). – 2014. – № 2. – С. 327–331. *Особистий внесок автора – обґрунтовано класифікацію чинників формування податкового потенціалу ринку цінних паперів* (0,3 друк. арк.)

7. Humennyi A. Tax on Securities Transactions: Fiscal and regulatory capacity in Ukraine / A. Humennyi // Independent auditor (EBSCO). – 2015. – № 13 (III). – P. 52–57. (0,5 друк. арк.)

8. Гуменний А. А. Удосконалення механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів / А. Гуменний // Бізнес Інформ (Ulrichsweb, RePEc, РИНЦ, Index Copernicus, DOAJ, CiteFactor, Academic Journals Database, ResearchBib, Socionet, OAJI, GetInfo, BASE, OpenAire, SUNCAT, COPAC, J-Gate, Open Access Library, SIS, Advanced Science Index, Google Scholar, InfoBase Index, WorldCat). – 2015. – № 10. – С. 359–366. (0,6 друк. арк.)

в інших виданнях

9. Гуменний А. А. Методичні підходи до оцінки податкового потенціалу фінансового ринку / А. Гуменний // Збірник наукових праць «Фінансова система держави: проблеми та перспективи розвитку». – Київ: ТОВ «ДКС центр», 2012. – 306 с. (0,3 друк. арк.)

10. Гуменний А. А. Економічні чинники реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів / А. Гуменний // Збірник наукових праць «Фінансова система держави: проблеми та перспективи розвитку». – Київ: ЕКОМЕН, 2013. – 164 с. (0,3 друк. арк.)

11. Гуменний А. А. Сутність і принципи механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів / А. Гуменний // [«Актуальні питання сучасної економіки»] : Матеріали VI Всеукраїнської заочної наукової конференції, 24 грудня, 2014 р. – Умань : ВПЦ «Візаві», 2014. – Ч. 1. – С. 42–43. (0,3 друк. арк.)

12. Гуменний А. А. Тенденції розвитку ринку цінних паперів та їх вплив на податковий потенціал економіки / А. Гуменний // [«Банківський та реальний

сектор економіки: фінансово-економічні аспекти взаємодії та перспективи розвитку»] : Матеріали Міжнародної науково-практичної конференції, 24 березня, 2015 р. – Вектор. – Тернопіль, 2015. – С. 35–38. (0,2 друк. арк.)

13. Гуменний А. А. Потенціал венчурних фондів у фінансуванні інноваційної діяльності / А. Гуменний // [«Управління соціально-економічним розвитком регіонів та держави»] : Матеріали ІХ Міжнародної конференції 16–17 квітня, 2015 р. – Запоріжжя: Видавництво ЗНУ, 2015. – С. 261–263. (0,2 друк. арк.)

АНОТАЦІЯ

Гуменний А. А. Механізм реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів в Україні. – Рукопис.

Дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата економічних наук за спеціальністю 08.00.08 – гроші, фінанси і кредит. – Університет державної фіскальної служби України, Ірпінь, 2016.

Дисертація присвячена обґрунтуванню теоретико-методичних засад оцінки податкового потенціалу ринку цінних паперів, розробці практичних рекомендацій з підвищення фіскальної і регуляторної ефективності механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів.

Визначено сутність податкового потенціалу ринку цінних паперів та його складові, обґрунтовано сутність механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів, визначено мету його функціонування, інструменти, важелі, принципи, функції. Здійснено системний аналіз формування податкового потенціалу ринку цінних паперів, ступінь його реалізації, вплив на формування фінансового забезпечення економічних агентів у нефінансових секторах економіки.

Обґрунтовано напрями удосконалення функціонування механізму реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів. Доведено доцільність адаптації зарубіжного досвіду оптимізації механізму реалізації ринку цінних паперів в Україні.

Ключові слова: ринок цінних паперів, податковий потенціал ринку цінних паперів, механізм реалізації податкового потенціалу ринку цінних паперів, податок на операції з цінними паперами.

АННОТАЦИЯ

Гуменный А. А. Механизм реализации налогового потенциала рынка ценных бумаг в Украине. – Рукопись.

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.08 – деньги, финансы и кредит. – Университет государственной фискальной службы Украины, Ирпень, 2016.

Диссертация посвящена проблемам механизма реализации налогового потенциала рынка ценных бумаг. Раскрыта сущность налогового потенциала рынка ценных бумаг и его составляющих. Классифицированы факторы, влияющие на формирование налогового потенциала рынка ценных бумаг. Обоснована сущность и составляющие механизма реализации налогового

потенциала рынка ценных бумаг, определена цель его функционирования, принципы, инструменты задачи, функции. Доказано, что механизм реализации налогового потенциала рынка ценных бумаг следует оценивать с точки зрения фискальной и регуляторной эффективности, что позволит сбалансировать развитие рынка ценных бумаг и нефинансовых секторов экономики. Доказано, что для оценки налогового потенциала рынка ценных бумаг необходимо использовать количественный, графический и интегральный методы, которые в совокупности дают разностороннее представление не только о состоянии налогового потенциала, но и о перспективах его развития.

Проанализированы основные тенденции развития рынка ценных бумаг в Украине. Выявлено, что на рынке ценных бумаг в обращении находятся в основном акции и облигации. Покупка и продажа ценных бумаг осуществляется преимущественно через внебиржевой рынок, что отрицательно сказывается на развитии налогового потенциала рынка ценных бумаг. Дана оценка размерам налогового потенциала рынка ценных бумаг, выявлена нереализованная часть налогового потенциала.

Выявлены ключевые аспекты зарубежного опыта реализации налогового потенциала рынка ценных бумаг, которые целесообразно адаптировать в Украине. Обоснована целесообразность возврата к практике налогообложения операций с ценными бумагами. На основе результатов анализа эластичности поступлений от специального налога на операции с ценными бумагами, действующего ранее в Украине, рассчитаны ставки налога на операции с ценными бумагами и разработаны подходы к его администрированию. Проанализирована целесообразность использования в Украине налога на прирост стоимости активов, выявлены потенциальные эффекты от его внедрения.

С целью консолидации рынка ценных бумаг обоснована целесообразность создания единой фондовой бирже, операции с ценными бумагами на которой не будут облагаться специальным налогом. Это даст возможность сократить объемы спекулятивных операций и повысить инвестиционную эффективность рынка ценных бумаг. Также обоснована необходимость поощрения практики опционных программ на предприятиях, что позволит расширить круг лиц, владеющих акциями, что будет способствовать активизации операций на рынке ценных бумаг.

Ключевые слова: рынок ценных бумаг, налоговый потенциал рынка ценных бумаг, механизм реализации налогового потенциала рынка ценных бумаг, налог на операции с ценными бумагами

SUMMARY

Humennyi A. A. A Mechanism for Implementing the Tax Capacity of the Ukrainian Securities Market – Manuscript.

Dissertation for the degree of Candidate of Economic Science, specializing in 08.00.08 – money, finance and credit. –University of the State Fiscal Service of Ukraine, Irpin, 2016.

This dissertation is devoted to an explanation of theoretical-methodological principles for estimating the tax capacity of the securities market, and the development of practical recommendations for improving the efficiency of fiscal and regulatory mechanisms used in determining of the tax potential of the securities market.

The principle concepts of tax potential related to the securities market and its components, substantiation of the mechanisms used to implement its tax potential, and the purpose of the operation, tools, levers, principles, and functions are defined in this paper. A systematic analysis of the securities market tax potential, the extent of its implementation, and the impact on the financial security for economic agents in non-financial sectors of the economy were conducted.

Ways to improve the functioning of the tax potential implementation mechanism of the securities market are justified. An adaptation of foreign experience is shown to be expedient for optimizing mechanisms in taxing the Ukrainian securities market.

Keywords: securities market, the tax capacity of the securities market, the mechanism of the tax capacity implementation of the securities market, capital gains tax.

Підписано до друку __ __ 2016 року. Формат 60x90/16

Папір офсетний. Друк офсетний.

Друк. арк. 0,9. Тираж 100 прим.

Зам. № __

Видруковано в Університеті державної фіскальної
служби України

08201, Київська область, м. Ірпінь, вул. Університетська, 31