

9. Носырева Е.И. Альтернативное разрешение гражданско-правовых споров в США: автореф. дис. д-ра юрид. наук. Воронеж, 2001. 32 с.

10. Білуга С.С. Досудове врегулювання адміністративно-правових спорів в Україні: дис. ... канд. юрид. наук. Одеса, 2015. 250 с.
URL: <http://dspace.onua.edu.ua/bitstream/handle/11300/1980/%D0%91%D1%96%D0%BB%D1%83%D0%B3%D0%B0%20%D0%A1.%20%D0%A1..pdf?sequence=1&isAllowed=y>

11. Про адміністративну процедуру: проект закону України від 28.12.2018 № 9456, внесений на розгляд Кабінетом Міністрів України.
URL: http://w1.c1.rada.gov.ua/pls/zweb2/webproc4_1?pf3511=65307

12. Ківалов С.В. Врегулювання публічно-правового спору за участю судді: нова форма правосуддя чи прояв судової медіації? URL: <http://dspace.onua.edu.ua/bitstream/handle/11300/10930/KIVALOV%20S%20V.pdf?sequence=1>

13. Ф. Сандер О различных способах рассмотрения споров. Сборник статей «Суд. АРС. Медиация». Москва, 2017. С. 40-77.

14. Богуцька Л.П. Медіація у вирішенні публічно-правових спорів. URL: <http://ukrainepravo.com/scientific-thought/naukovadumka/zaprovadzhennya-med-ats-yak-alternativnogo-shlyakhu-virshennya-publ-chno-pravovikh-spor-v/>

УДК 347.728.4(477)

Койчева Ольга Семенівна

канд. юрид. наук, доцент кафедри
адміністративного та фінансового права,
Національний університет
«Одеська юридична академія»

Білоус-Осінь Тетяна Ігорівна

к.ю.н., доцент кафедри адміністративного
та фінансового права
Національний університет «Одеська юридична академія»

ТЕОРЕТИКО-ПРАВОВІ ЗАСАДИ ВИПУСКУ ТА ОБІГУ ДЕРЖАВНИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Стаття присвячена теоретико-правовим засадам випуску та обігу державних цінних паперів, досліджено поняття цінного

паперу, проаналізовано найпоширеніші класифікації із зазначенням особливостей, розглянуто специфіку боргових державних цінних паперів, з'ясовано їх місце та значення на загальному ринку цінних паперів.

Ключові слова: цінні папери, боргові цінні папери, емітент та власник цінних паперів, державний кредит, фінансовий інструмент, державна заборгованість.

The article is devoted to the theoretical and legal principles of issuance and circulation of government securities, the concept of securities is investigated, the most common classifications are described with specification of features, the specifics of debt securities are considered, their place and significance in the general securities market are considered.

Keywords: securities, debt securities, issuer and owner of securities, government loan, financial instrument, government debt.

Постановка проблеми. Сучасний стан соціально-економічного життя України зазнає значних трансформацій, які обумовлені обраним курсом на євроінтеграцію та постійною залежністю від наявності кредитних коштів. Державний борг досягає критичної відмітки, спостерігається постійне надання Україні кредитів, однак результатів покращення поки не видно. Одним з найпоширеніших та ефективних інструментів залучення кредитних коштів на зовнішньому та внутрішньому ринках є випуск державою цінних паперів. Національний ринок боргових цінних паперів знаходиться на перехідному етапі свого становлення, що актуалізує необхідність його дослідження з подальшим наданням рекомендацій щодо покращення та вдосконалення.

Аналіз дослідження даної проблеми. Питанням обігу цінних паперів присвячено чимало праць вітчизняних та зарубіжних науковців, серед яких є як економісти так і правники, однак одностайності думок щодо функціонування інституту цінних паперів та найефективніших засад їх використання відсутнє. В своїй діяльності дослідженням цінних паперів приділяли увагу такі науковці як: Є.О. Алісов,

Н.М. Ковалко, Т.А. Латковська, О.А. Лукашев, О.П. Орлюк, Л.К. Царьова та деякі інші. Однак враховуючи швидкозмінюваність світових тенденцій та особливостей використання такого фінансового інструментарію як цінні папери – актуальність їх дослідження не втрачається.

Метою даної статті є дослідження поняття та сутності цінних паперів, особливостей правового регулювання випуску та обігу державних цінних паперів із визначенням особливостей їх використання в якості інструмента запозичення.

Виклад основного матеріалу. Згідно ст. 3 ЗУ « Про цінні папери та фондовий ринок» цінним папером є документ установленої форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам.

Ст. 194 Цивільного кодексу та ст. 163 Господарського кодексу передбачено аналогічне визначення. Існуючий на сьогоднішній день уніфікований підхід до визначення цінних паперів дозволяє уникнути неоднозначності трактування та використання у правозастосовній практиці.

Теоретики фінансової науки дають дещо ширше визначення цінних паперів, додаючи певні ознаки. Наприклад, Алексєєв М.Ю. визначає цінний папір як документ, що відображає пов'язані з ним майнові права, може бути самостійним предметом обігу на ринку та бути об'єктом купівлі-продажу та інших угод, є джерелом одержання регулярного чи одноразового прибутку, виступає різновидом грошового капіталу [2, с.5]. Визначення достатньо чітке, однак як зазначає О. Кологойда при застосуванні до предмета, що розглядається всіх перелічених критеріїв є вірогідність не віднести до цінних паперів те, що ними безумовно є, натомість якщо визнавати достатнім наявність лише одного критерію, виникне підстава для віднесення до цінних паперів ряду інших документів [6, с. 37].

Гедзюк О.В. досліджуючи правове регулювання бюджетних надходжень від операцій з цінними паперами цілком погоджується з Е.Е. Емірсултановою [9] та В. Беліковою [3] та підтримує підхід, щодо розкриття сутності будь-якого об'єкта дослідження через функції, які ним виконуються. Зазначений підхід дозволяє розглядати сутність цінного паперу через призму його функціональної навантаженості як фінансового інструмента, що розкриває його сутність.

Прихильники зазначеного підходу визначають наступні ознаки цінних паперів:

- це засіб залучення і розподілу фінансових ресурсів (у грошовому чи іншому майновому еквіваленті);
- це джерело доходу, який може бути регулярним (у вигляді щорічних виплат дивідендів по акціях або процентних доходів і купонних платежів по облігаціях) або разовим (у разі продажу цінних паперів за ціною вище покупної, або отримання частини майна ліквідованого акціонерного товариства), вираженим у грошовому або іншому майновому еквіваленті;
- це інструмент регулювання та контролю як централізованих, так і децентралізованих фінансових процесів;
- може виступати в якості платіжного інструменту (векселі, чеки), тим самим, замінюючи гроші [5, с. 32].

Завдяки зазначеним ознакам цінні папери можуть виконувати перш за все функцію акумулювання грошових коштів, з якої випливає регулююча, контрольна, розподільча, накопичувальна (як джерело отримання доходів) та платіжна функції.

Таким чином, у загальному розумінні цінний папір можна розглядати як фінансовий інструмент, шляхом використання якого учасники ринку цінних паперів впливають на грошові та/або майнові відноси один одного. Емітенти – акумулюють та розподіляють грошові кошти, а власники – отримують дохід та мають можливість в певних випадках використовувати його як платіжний інструмент. Коли йдеться про відносини в яких однією зі сторін не виступає держава, то власники наділені додатково функціями регулювання та контролю.

М.М. Агарков зазначає, що права, які складають зміст цінних паперів, найчастіше належать до зобов'язальних прав [1, с. 73]. Таким чином між суб'єктами, які приймають участь у таких правовідносинах виникає кореспонденція прав і обов'язків.

Щодо класифікації цінних паперів необхідно зауважити, що на сьогоднішній день відсутній єдиний уніфікований підхід. На доктринальному рівні можна зустріти різноманітні критерії для класифікації. Класифікація цінних паперів – це поділ цінних паперів на види за певними ознаками, що їм властиві. Всі цінні папери можна розділити на види та типи. В свою чергу, в межах одного виду цінних паперів виділяють їх різновиди. Тому слід з'ясувати відмінності між поняттями «вид» і «тип» для цінних паперів. Вид – це сукупність цінних паперів, для якої всі ознаки, притаманні їм, є спільними та однаковими. Різновид – цінні папери одного виду, які відрізняються між собою рядом ознак. Наприклад, вексель – це вид цінного паперу, а простий чи переказний – різновид векселя. Тип цінних паперів об'єднує в собі різні види та різновиди цінних паперів поєднаних між собою певною ознакою.

О. Юлдашев залежно від критеріїв класифікації поділяє цінні папери на кілька груп. Так, доктрина континентальної системи права поділяє цінні папери на підставі природи прав, що вони оформляють, на такі групи:

- грошові цінні папери (векселі, чеки, облігації тощо), в яких виражено право вимоги визначеної грошової суми;
- цінні папери участі (акції та їх різновиди), в яких виражено право участі в акціонерному товаристві або іншому господарчому товаристві;
- товарні цінні папери (коносамент, делівері ордер, варант та ін.), в яких виражено право на товар.

Англо-американська доктрина містить іншу класифікацію оборотних документів відповідно до їх природи і поділяє їх на групи:

- інвестиційні папери – оборотні документи, що підтверджують право участі в акціонерному товаристві (акції)

або відносини позики між їхнім власником (позикодавцем) і позичальником (облігації);

– торговельні папери – оборотні документи – вексель, чек, депозитний сертифікат;

– товаророзпорядчі документи – оборотні документи, подібні за своїми ознаками до товарних цінних паперів [10].

М. Войнаренко, С.Мошенський, Н. Пономарьова цінні папери поділяють на такі групи, як: пайові, боргові, похідні та приватизаційні [4, с. 61].

Кожна з наведених класифікацій має право на існування, але нас на даний момент цікавлять саме цінні папери, емітентом яких виступає держава або органи місцевого самоврядування і які випускаються з метою залучення вільних грошових коштів для погашення дефіциту бюджету або на певні цільові та інвестиційні потреби.

В сучасних економічних реаліях цінні папери посідають важливе місце в якості інструментарію боргової політики держави. Світова практика налічує значну кількість різноманітних боргових цінних паперів, які впродовж століть випускались урядами різних держав. Сучасним фінансовим ринкам цінних паперів притаманна тенденція до глобалізації, що в свою чергу сприяє уніфікації окремих видів державних боргових цінних паперів на міжнародному рівні. Однак це не означає, що портфель цінних паперів в кожній країні є ідентичним. Боргова політика, яка провадиться країною визначає склад державних цінних паперів, які емітуються на її території. Під час формування такого портфелю (його обсягу та структури) необхідно враховувати існуючий борговий тягар, який безпосередньо впливає на соціально-економічні процеси, що відбуваються в країні. Підвищення ефективності використання державою цінних паперів як інструмента власної боргової політики сприятиме вирішенню проблем державної заборгованості.

Міжнародна практика засвідчує, що державні цінні папери виступають головним інструментом державних запозичень та дають можливість залучати значні фінансові ресурси. Операції з державними цінними паперами є

інструментом грошово-кредитної політики, яку проводить Центральний банк країни з метою регулювання рівня грошової маси в обігу. Фінансово-кредитні установи можуть використовувати державні цінні папери як високоліквідні активи, які характеризуються високим ступенем ліквідності та безризиковості [7, с. 98-99].

На підставі норм діючого законодавства варто зазначити, що потрібно окремо розглядати боргові державні цінні папери, які випускаються на загальнодержавному рівні, та боргові цінні папери, що випускають місцеві органи влади, оскільки в Україні державний борг не включає місцеві боргові зобов'язання. У ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок» надано наступне визначення: «Боргові цінні папери – це цінні папери, що посвідчують відносини позики та передбачають зобов'язання емітента чи особи, яка видала неемісійний цінний папір, сплатити у визначений строк кошти, передати товари або надати послуги відповідно до зобов'язання». Вищезгаданий закон виділяє наступні боргові цінні папери: облігації підприємств; державні облігації України; облігації місцевих позик; казначейські зобов'язання України; ощадні (депозитні) сертифікати; векселі; облігації міжнародних фінансових організацій; облігації Фонду гарантування вкладів фізичних осіб. В нашій статті ми зосередимо увагу на цінних паперах, що випускаються державою та місцевими органами з метою залучення коштів до їх бюджетів.

Державні цінні папери випускаються у вигляді облігацій, казначейських зобов'язань і фінансових казначейських векселів. Державні облігації емітуються державою та використовуються для формування фондів грошових коштів з метою забезпечення виконання державою покладених на неї завдань та функцій.

Термін «облігація» (лат. obligatio) в перекладі означає зобов'язання. Державні облігації є емісійними, борговими цінними паперами. Емісія облігацій, як і інших цінних паперів, включає їх випуск і розміщення. При розміщенні державних облігацій між їх емітентом та набувачем – власником виникають відносини позики, що передбачають виникнення у емітента зобов'язань по поверненню власнику облігації її номінальної

вартості і сплаті доходу у розмірі, зазначеному в умовах емісії, якщо інше не передбачено умовами розміщення облігацій [8, с. 142].

Повторимося, що головною метою емісії державних облігацій є акумуляція фінансових ресурсів для їх подальшого використання на задоволення цілей та потреб держави та її органів. Відносини, які складаються у зв'язку з випуском та обігом державних цінних паперів мають фінансово-правовий характер, враховуючи їх правову природу. Такі висновки відзначені у наукових працях Л.К. Воронової, О.М. Горбунової, О.П. Орлюк, Н.І. Хімичевої та інших відомих вчених, які досліджували зазначену тематику. Підтвердженням такого висновку є й те, що детальніше випуск облігацій державних позик регулюється також і бюджетним законодавством, зокрема щорічним законом про Державний бюджет, в якому визначаються і конкретні обсяги емісії державних облігацій для конкретного бюджетного року.

Вітчизняний законодавець у ст. 7 ЗУ «Про цінні папери та фондовий ринок» визначає облігацію як цінний папір, що посвідчує внесення його першим власником коштів, визначає відносини позики між власником облігації та емітентом, підтверджує зобов'язання емітента повернути власникові облігації її номінальну вартість у передбачений проспектом або рішенням про емісію цінних паперів (для державних облігацій України – умовами їх розміщення) строк та виплатити доход за облігацією, якщо інше не передбачено проспектом або рішенням про емісію цінних паперів (для державних облігацій України – умовами їх розміщення). Облігації в інтересах держави та місцевих органів виступають ефективним позиковим інструментом, яким притаманні певні особливості: принцип поверненості – сума коштів, зазначена в облігації підлягає поверненню її власникові; принцип строковості – повернення суми позики має бути здійснено у чітко визначеній умовами емісії термін (саме строковість виступає одним з критеріїв класифікації облігацій); принцип платності – за користування позикою боржник виплачує кредитору винагороду (може бути як фіксована сума так і відсоток). Державні облігації України

поділяються на облігації внутрішніх державних позик України, облігації зовнішніх державних позик України та цільові облігації внутрішніх державних позик України.

Для усіх різновидів облігацій встановлений однаковий механізм їх випуску та розміщення. Облігації випускаються у вигляді записів на відповідних електронних рахунках у депозитарії НБУ (бездокументарні облігації). Кожний випуск державних облігацій оформляється глобальним сертифікатом, який зберігається у депозитарії НБУ. Усі державні облігації реалізуються фізичним і юридичним особам на добровільних засадах. Момент реєстрації набувача облігації в депозитарії НБУ і вважається моментом її придбання, після чого виникають права, передбачені емісією зазначеного цінного паперу. Права на державні облігації для їх власників засвідчуються виписками з рахунків у цінних паперах, що видаються депозитарієм НБУ.

Характерними особливостями цінних паперів, що емітуються державою є наступні: по-перше – боргові цінні папери, посвідчуючи відносини позики між державою та власником коштів, є частиною бюджетного процесу і не підлягають регулюванню Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку; по-друге – не дають права власнику на управління справами емітента; по-третє – дають право власнику на отримання доходу, передбаченого умовами розміщення.

Облігації місцевих позик є одним з найпопулярніших та інвестиційно привабливих інструментів ринку цінних паперів. Випуск та розміщення муніципальних облігацій є формою запозичень до місцевих бюджетів, що здійснюється за погодженням з центральним органом виконавчої влади, що забезпечує формування державної бюджетної політики – Міністерством фінансів. Що стосується інших ознак, які притаманні державним цінним паперам, то вони властиві й для місцевих.

Казначейське зобов'язання України – державний цінний папір, що розміщується виключно на добровільних засадах серед фізичних осіб, посвідчує факт заборгованості Державного бюджету України перед власником казначейського зобов'язання

України, дає власнику право на отримання грошового доходу та погашається відповідно до умов розміщення казначейських зобов'язань України. Номінальна вартість казначейських зобов'язань України може бути визначена у національній або іноземній валюті. Таким чином головною відмінністю казначейських зобов'язань від облігацій є розміщення казначейських зобов'язань виключно серед населення.

Широке розповсюдження отримали казначейські векселі, які є формою короткострокових державних позичок. Фінансовий казначейський вексель – цінний папір, який посвідчує безумовне грошове зобов'язання центрального органу виконавчої влади, що здійснює казначейське обслуговування бюджетних коштів, яким оформлено заборгованість державного бюджету, сплатити після настання строку платежу визначену суму власнику векселя (векселедержателю). Казначейські векселі є важливим інструментом забезпечення державного боргу, вони також виконують важливу роль у регулюванні монетарної сфери.

У сучасних умовах успішне функціонування економіки, а також її зростання не можливе без значного обсягу фінансових ресурсів. Державні цінні папери якраз і виступають одним з найефективніших інструментів залучення додаткових кредитних коштів для досягнення завдань, які поставлені перед державою.

Література:

1. Агарков М. М. Основы банковского права : курс лекций ; Учение о ценных бумагах : науч. исслед. / М. М. Агарков. — 3-е изд., стер. — М. : Волтерс Клувер, 2007. — 165 с.
2. Алексеев М.Ю. Рынок ценных бумаг. – М.: Финансы и статистика, 1992. – 352 с.
3. Белікова О. В. Фінансово–правове регулювання ринку цінних паперів в Україні: автореф. дис. ... канд. юрид. наук : 12.00.07 / О. В. Белікова; Класич. приват. ун-т. – Запоріжжя, 2011. – 20 с.
4. Войнарченко М.П. Корпоративні цінні папери: обліково-фінансовий аспект: монографія / М.П. Войнарченко, С.З. Мошенський, Н.А. Пономарьова. – Житомир: ЖДТУ, 2006. – 260 с.
5. Гедзюк О.В. Правове регулювання бюджетних надходжень від операцій з цінними паперами: дис. ... канд. юр. наук : 12.00.07 / О.В. Гедзюк; Київськ. нац. ун-т ім. Т. Шевченка. – Київ, 2013. – 212 с.

6. Кологойда О. Поняття та юридична природа цінних паперів. – Вісник Київського національного університету Тараса Шевченка. Юридичні науки. – 86/2011. – С. 36-39.

7. Ринок боргових цінних паперів в Україні: суперечності та тенденції розвитку. Монографія / Лютий І.О., Грищенко Т.В., Любкіна О.В., Мошенський С.З., Білик О.П., Рак Р.В., Буй Т. Г., Нічосова Т.В., Прімерова О.К.. – К.: Центр учбової літератури, 2008. – 431 с.

8. Царьова Л.К. Зобов'язання, що виникають при емісії грошей і державних цінних паперів та їх правова природа. – Актуальні проблеми держави і права, 2011 – № 62. – С.139-145.

9. Эмирсултанова Э.Э. Регулирование и контроль рынка ценных бумаг (финансово-правовой аспект): автореферат дис. канд. юрид. наук / М. : АУ МВД России, 2008. – 24 с.

10. Юлдашев О.Х. Міжнародне приватне право: теоретичні та прикладні аспекти / О.Х. Юлдашев [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://ukrkniga.org.ua/ukrkniga-text/712/1>

УДК 342.9

Осадчий Анатолій Юрійович

канд. юрид. наук, доцент кафедри
адміністративного і фінансового права
Національного університету
«Одеська юридична академія»

Закаленко Олена Василівна

канд. юрид. наук, доцент кафедри
адміністративного і фінансового права
Національного університету
«Одеська юридична академія»

ДО ПИТАННЯ ПРО КЛАСИФІКАЦІЮ АДМІНІСТРАТИВНИХ ПРОЦЕДУР

Стаття присвячена дослідженню основних наукових підходів до класифікації адміністративних процедур. Визначено, що найбільшу теоретичну та практичну цінність має поділ адміністративних процедур за змістом – залежно від того, яку з правових форм діяльності органів публічного адміністрування