USAID | UKRAINE FROM THE AMERICAN PEOPLE

Вересень-Жовтень, номер 4 (23)

USAID INSIGHT

Пенсії та ринок капіталів: Рушійні сили економічного розвитку

Швидке зростання частки літнього населення не тільки позначається на сім'ях, які повинні турбуватися про своїх батьків, дідусів та бабусь, воно позначається на всій економіці. Цього року пенсійні видатки в Україні склали 18% від валового внутрішнього продукту і стали одним з найбільших навантажень на пенсійну систему серед країн світу. Очікується, що в наступні 10-15 років пенсійні видатки в Україні стрімко підвищаться. Якщо їх не стримати, вони зведуть нанівець підвищення продуктивності праці в майбутньому, і невдовзі призведуть до критичних бюджетних видатків на охорону здоров'я, освіту та виробничу-технічну базу.

Україна, на відміну від більшості країн, виплачує пенсії сьогоднішнім пенсіонерам за рахунок внесків сьогоднішніх працівників (солідарна система). Така система дає хороші результати тоді, коли кількість працюючих перевищує кількість пенсіонерів. Нині, внески 100 працюючих утримують 90 пенсіонерів. До 2020 року, 100 працівників будуть утримувати вже 104 пенсіонера, а до 2050 року - 140 пенсіонерів.

Якщо середня пенсія залишиться на рівні половини середньої заробітної плати, як це має місце згідно з теперішньою формулою нарахування пенсій, вже через 25 років працюючі будуть змушені сплачувати 70% від своєї зарплати на утримання пенсіонерів; жодні працівники в жодній країні не витримають такий податковий тягар.

Краще рішення - заощадити додаткові кошти для своєї пенсії. Згідно загальнообов'язкової накопичувальної системи, кожний працівник вносить певний відсоток від своєї зарплати на накопичувальний рахунок. Ці внески інвестуються, а інвестиційний дохід додається до суми, що знаходиться на рахунку працівника, і вся нова сума коштів інвестується знову. У разі виходу працівника на пенсію, вся сума, що знаходиться на його накопичувальному рахунку, стає доступною у вигляді додатку до пенсії, яку отримують із солідарної системи.

Все це виглядає просто, але насправді це не зовсім так. У це важко повірити, але найбільша проблема полягає в тій великій сумі коштів, яка була б сформована у накопичувальній системі. Навіть якщо обмежитися участю половини чисельності робочої сили (ті, хто має вік до 45 років), внески 8 мільйонів працівників невдовзі сформують найбільший пул коштів в Україні. Через 5 років після запровадження такої системи ці нові рахунки накопичуть більше 4 мільярдів доларів США. У країні із недостатньо організованими ринками капіталу ці безцінні заощадження можуть бути змарновані. Критичним показником для накопичувальної системи також є темпи інфляції. Працівники зможуть накопичити кошти на свої власні пенсії тільки в тому випадку, якщо нараховані внески принесуть дохід, що перевищує рівень інфляції. Інакше, до відкладених коштів додатково буде отримано зовсім небагато.

Система буде діяти, якщо українські компанії будуть ефективно використовувати нові пенсійні накопичення, підтримуючи нове виробництво та створення нових робочих місць. Саме над цим працює Проект USAID «Розвиток ринків капіталу»: створення в Україні умов для перетворення накопичень працівників у надійні інвестиції у виробництво українських товарів та нові робочі місця. Крім того, що Проект займається реформою пенсійної системи, він також працює над розбудовою інфра

див. **ПЕНСІЙНА РЕФОРМА**, ст. 4

Мультиплікаційні персонажі допомагають просувати пенсійну реформу

Персонажі з рекламних роликів та інформаційної брошури розповідають українцям про нагоду заощадити кошти на додаткову недержавну пенсію.

Цей малюнок із брошури демонструє переваги інвестування коштів у недержавні пенсійні фонди на початку кар'єри. (Фото надане проектом USAID «Розвиток ринків капіталу»)

Україна – це країна зі швидко старіючим населенням та стрімко зростаючим навантаженням на пенсійну систему. Сьогодні на 100 працюючих українців, що сплачують внески до солідарної пенсійної системи, припадає 90 пенсіонерів. Менш ніж через 20 років це співвідношення стане - 100 працюючих на 100 пенсіонерів. Тобто, кожен працюючий українець буде утримувати одного пенсіонера. Надати українцям можливість отримувати дві пенсії – як державну, так і недержавну – є єдиним рішенням цієї проблеми. У 2003 році Верховна Рада України ухвалила базовий пенсійний закон, що передбачає запровадження нової трирівневої пенсійної системи. Інформування населення про цю нову можливість, стало головним пріоритетом для Уряду України.

Хоча уряд здійснює пенсійну реформу починаючи з 2004 року, українці все ще недостатньо поінформовані про третій рі-

див. **НПФ**, ст. 2

У НОМЕРІ:

Пенсії та ринок капіталів; рушійні сили економічного розвитку **ст. 1**

Мультиплікаційні персонажі допомагають просувати пенсійну реформу **ст. 1**

Україна на шляху до створенная Центрального депозитарію цінних паперів **ст. 2**

Іпотечний кредит: просто, вигідно, доступно **ст. 3**

USAID сприяє розвитку ринку облігацій **ст. 3**

Україна на шляху до створення Центрального депозитарію цінних паперів

Ідея щодо створення в Україні Центрального депозитарію цінних паперів (ЦД) нарешті стає реальністю. Усі учасники ринків капіталу згідні, що відсутність такої установи є одним з найбільш очевидних недоліків місцевого фондового ринку. На початку цього року представники приватного сектору економіки України, Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національного банку України та міжнародних фінансових і донорських організацій досягли домовленості щодо створення Центрального депозитарію шляхом злиття Всеукраїнського депозитарію цінних паперів та депозитарію «Міжрегіональний фондовий союз» (МФС).

Незалежність та єдність депозитарної системи в Україні є необхідною для успішного розвитку українського ринку цінних паперів як основи, що дозволить задовольнити інвестиційні вимоги реформування пенсійної системи та залучити капітал інвесторів для розвитку виробничих потужностей та створення нових робочих місць в країні. Агентство США з міжнародного розвитку (USAID) уже понад 10 років впроваджує різні проекти задля створення Центрального депозитарію в Україні через розвиток депозитарію МФС та посилення функції регуляторного нагляду ДКЦПФР.

Депозитарії відіграють важливу роль для торгівлі цінними паперами. По-перше, вони дозволяють оперативно розрахуватися за придбані папери. По-друге, вони пришвидшують передачу цінних паперів від продавця покупцеві і мінімізують ризик втрати цінних паперів, виконуючи важливу функцію точного і своєчасного встановлення ціни на них.

Сьогодні більшість цінних паперів, особливо акцій, зберігаються у величезних бетонних чи сталевих сейфах депозитаріїв. Це означає, що ви отримаєте сертифікат, що підтверджує право володіння придбаним цінним папером, лише на вашу вимогу. Звичайно, ви є власником такого цінного паперу, і виписка з вашого рахунку буде підтвердженням вашого права власності, однак фізично ви його не побачите. Право власності на цінний папір зареєстровано не за вами, а за вашим брокером, який діє від вашого імені.

Центральний депозитарій дозволяє за допомогою комп'ютерної системи відслідковувати усі угоди з купівлі й продажу цінних паперів, що знаходяться на збереженні у цій установі. Це сучасний, швидкий та ефективний спосіб оформлення усіх транзакцій. У такій автоматизованій системі облікові записи щодо прав володіння усіма цінними паперами (державними облігаціями, акціями, корпоративними облігаціями тощо) зберігаються в електронній формі. Центральний депозитарій функціонує як «банк» цінних паперів, має зв'язок з брокерами, що торгують цінними паперами та забезпечує своєчасну і точну поставку цінних паперів та розрахунки за угодами з цінними паперами.

У кінці кожного торгового дня інформація щодо угод між фірмами по кожному випуску цінних паперів зводиться воєдино. Депозитарій посилає кожному брокеру виписку з інформацією про суми, які належить сплатити кожній з фірм. На базі цієї інформації брокери розраховуються, переказуючи депозитарію кошти для розміщення на рахунках відповідних фірм. Перехід права власності на цінні папери відбувається у формі записів в системі електронного реєстру власників. Тобто, можна сказати, що розрахунки за угодою вважаються повністю виконаними після того, як покупець отримав папери, а продавець гроші за них, і такі транзакції є безповоротними.

Центральний депозитарій є, напевно, найголовнішим елементом інфраструктури ринку цінних паперів. У ситуації, коли ринок виходить з регіональної фінансової кризи, коли здійснюється приватизація стратегічних підприємств, а пенсійна реформа ставить підвищені вимоги перед фондовим ринком України, Центральний депозитарій дозволить обслуговувати дедалі більший обсяг угод, надаючи у той же час впевненість інвесторам щодо безпеки їх інвестицій. Належно функціонуючий Центральний депозитарій дає інвестору гарантії належного обліку його права власності на цінні папери, впевненість, що його частка в акціонерному капіталі підприємства-емітента не буде розводнена, і що ніхто не зможе оскаржити в суді його право власності як акціонера.

Крім очевидних критеріїв, яким має відповідати новий Центральний депозитарій, – таких як, зокрема, незалежність, доступність, надійність та міжнародні стандарти ефективного обслуговування, – створення Центрального депозитарію

див. **ДЕПОЗИТАРІЙ**, ст. 4

Мультиплікаційні персонажі інформують про недержавні пенсійні фонди

А цей персонаж демонструє, що можливо отримувати дві пенсії: державну та додаткову недержавну пенсію за рахунок виплат з НПФ. (Фото надане проектом USAID «Розвиток ринків капіталу»)

НПФ, продовження з ст.1

вень пенсійної системи - добровільну накопичувальну пенсійну систему, а саме про діяльність недержавних пенсійних фондів (НПФ), які є вигідним інструментом для накопичення додаткової недержавної пенсії. Для поширення інформації потрібен був нетрадиційний підхід, і проект USAID «Розвиток ринків капіталу» прийняв цей виклик.

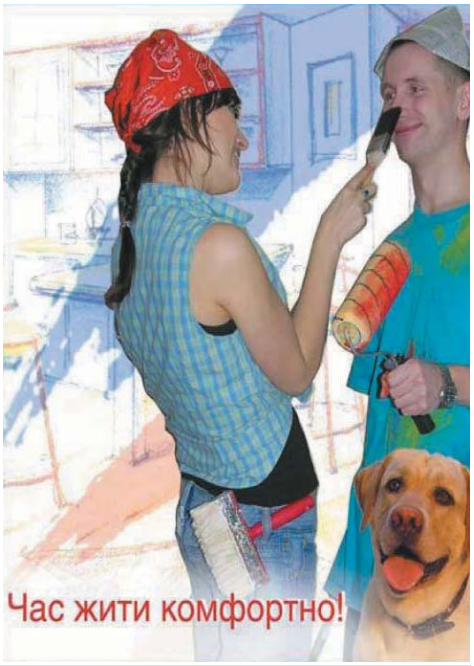
Для того, щоб поінформувати працюючих українців про можливість отримувати додаткову пенсію через НПФ, проект USAID «Розвиток ринків капіталу» спільно з Державною комісією з регулювання ринків фінансових послуг України розробили програму інформаційно-освітніх заходів.

Були створені два 30-секундних рекламних ролики та інформаційна брошура. В рекламних роликах комічні персонажі демонструють українцям як кошти, інвестовані в недержавні пенсійні фонди, працюють, щоб примножувати їхні доходи. Вони демонструють дві можливості, які зараз мають українці після виходу на пенсію: отримувати тільки державну пенсію, або державну пенсію разом з пенсійними виплатами з недержавного пенсійного фонду. Інформаційна брошура дає відповіді на запитання з недержавного пенсійного забезпечення. Ці відповіді були розроблені на основі результатів дослідження, проведеного перед початком здійснення програми інформаційно-освітніх заходів.

«Телевізійні рекламні ролики спонукали людей замислитись над можливістю участі у недержавному пенсійному забезпеченні. Коли вони побачили рекламні щити нашого фонду, вони вирішили стати нашими клієнтами», говорить Ірина Охременко, Голова Ради НПФ «Надія» із Донецьку.

Протягом липня-серпня 2007 року рекламні ролики транслювались по 26 телеканалах в 14 областях України. Їх подивилося приблизно 2 мільйони глядачів. Нещодавно рекламні ролики було передано Національній асоціації недержавних пенсійних фондів України та адміністраторів недержавних пенсійних фондів та окремим недержавним пенсійним фондам для їх трансляції на національних та регіональних каналах телебачення. Національна асоціація недержавних пенсійних фондів України та адміністраторів недержавних пенсійних фондів співпрацює з деякими народними депутатами України над тим, щоб розширити перелік телеканалів для розміщення рекламних роликів. Інформаційну брошуру було розповсюджено серед адміністраторів НПФ та учасників усіх заходів з питань пенсійної реформи, організованих Проектом USAID «Розвиток ринків капіталу» спільно з Держфінпослуг, включаючи круглі столи для роботодавців з питань недержавного пенсійного забезпечення, що були проведені у шести регіонах України.

Іпотечний кредит: просто, вигідно, доступно



Як проголошує реклама одного з українських банків, - «Час жити комфортно».

Нові іпотечні програми банків та кваліфіковані фахівці з іпотечного кредитування допоможуть українцям купувати нові комфортабельні квартири та покращувати житлові умови.

Для якісного обслуговування клієнтів та задоволення їхніх вимог, спеціалісти з іпотечного кредитування в банках повинні володіти знаннями з широкого кола питань. Подаючи заявку до банку-учасника програми USAID «Атестований іпотечний кредитор», потенційний позичальник може розраховувати на професійну консультацію «з одних рук».

З метою підвищення якості послуг, позичальникам за програмою житлового іпотечного кредитування в Україні, проектом USAID «Ініціатива сприяння кредитуванню» та Інститутом економіки міста (м. Москва) у 2005 р. було впроваджено Програму «Атестований іпотечний кредитор». Головна мета Програми – підтримка розвитку життєздатного та ефективного сектора іпотечного кредитування в Україні шляхом підвищення кваліфікації спеціалістів з іпотечного кредитування та наближення рівня іпотечного кредитування в Україні до міжнародних стандартів та процедур. Програма «Атестований іпотечний кредитор» поширена на всій території країн СНД і ґрунтується на всебічному дослідженні методологічних, економічних та правових аспектів житлового іпотечного кредитування, включаючи страхування та оцінку житла, питання ціноутворення, оцінку та управління банківськими ризиками. Особливу увагу учасників Програми звертають на технології надання кредитів, андерайтинг позичальників та обчислення кредитних платежів, досвід США, Німеччини, організацію та функціонування нових іпотечних систем у Росії, Казахстані та інших країнах з перехідною економікою тощо.

Кваліфікований спеціаліст з іпотечного кредитування зробить всі необхідні розрахунки, обговорить з клієнтом всі доступні фінансові можливості, допоможе клієнту розібратися з переліком необхідних документів, вибрати найбільш вигідну ставку страхування майна тощо. Одержувач позики заощаджує свій час та отримує відповіді на усі запитання.

На сьогодні, 98 спеціалістів із більш ніж 40 банків, які працюють в Україні, пройшли навчання за Програмою та отримали Сертифікат атестованого іпотечного кредитора.

USAID Сприяє Розвитку Ринку Облігацій

Проект USAID сприяє розвитку іпотечних облігацій, щоб допомогти покупцям житла одержати кредити

Іпотечні облігації – це популярний серед європейських банків спосіб рефінансування своїх портфелів. Його застосовують аби спростити отримання кредитів покупцями житла. Зазвичай, покупці таких облігацій – страхові компанії, пенсійні фонди і т.і. – є захищеними тому, що на них не впливають дострокові платежі по іпотечних кредитах, затримки платежів або дефолти; замість цього вони замінюються іпотечними кредитами, платежі за якими є вчасними. Іпотечні облігації забезпечені високоякісними іпотечними кредитами, що відповідають певним критеріям. Наприклад, кредити повинні мати високі початкові внески. Банкам подобається концепція іпотечних облігацій тому, що вона допомагає їм залучити гроші для іпотечного кредитування на ринках, які ставляться з підозрою до забезпечених іпотекою облігацій.

Перший в Україні пілотний випуск простих іпотечних облігацій був зроблений «Укргазбанком» у 2007 році. Успішне розміщення облігацій на суму 50 млн. грн. у 2007 р. (підготовлене за допомоги проекту USAID «Ініціатива сприяння кредитуванню») символізувало вступ України до європейського ринку іпотечних облігацій, оборот капіталу на якому нараховує 2 трильйони доларів. Натхнений успіхом «Укргазбанку», у 2008 р. інший український банк - «Хрещатик» -випустив облігації на суму 70 млн. грн. з рейтингом «В+» від агентства Fitch.

Проект USAID «Ініціатива сприяння кредитуванню» прогнозує, що до 2012 р., після запуску другого рівня пенсійної реформи, обсяг іпотечних облігацій на внутрішньому ринку складатиме 30 млрд. грн.

Проект USAID сприяє розвитку ринку облігацій внутрішньої місцевої позики в Україні

Проект USAID «Ініціатива сприяння кредитуванню» також надає допомогу містам України у випуску облігацій внутрішньої місцевої позики. З кінця 2004 р. було зроблено чотири пілотних випуски - у Івано-Франківську - на 5,5 млн. грн., у Львові - на 92 млн. грн., у Бердянську - на 10 млн. грн., та у Луганську - на 29,3 млн. грн., загальний обсяг яких склав більше 28 млн. доларів. Доходи від випусків облігацій використовуються для ремонту доріг та дахів житлових будинків, покращення вуличного освітлення, розвитку та реконструкції житлового фонду та комунальних мереж, а також для інших муніципальних потреб.

Після першого успішного розміщення облігацій місцева влада Львова та Луганська випустила додаткові облігації внутрішньої місцевої позики на більші суми - 200 млн. грн. та на 50 млн. грн. Івано-Франківськ планує свій наступний випуск на суму 16 млн. грн.

Проект USAID «Ініціатива сприяння кредитуванню» планує ознайомити ще більше міст з перевагами випуску облігацій внутрішньої місцевої позики як джерела надходження капіталу за допомогою семінарів, що проводитимуться спільно з Асоціацією міст України та громад наприкінці 2008 р.

СЛОВНИК ТЕРМІНІВ

Облігація – борговий інструмент, випущений на термін більше одного року з метою залучення коштів шляхом позики. Загалом, облігація – це зобов'язання повернути основну суму боргу разом з дохідною частиною в обумовлений термін (термін погашення).

Забезпечена облігація – облігація чи цінний папір, забезпечений активами емітента – наприклад, іпотекою чи надходженням коштів від інших боргових інструментів. Якщо емітент банкрутує, покупець такої облігації може претендувати на активи, що використовувалися для її забезпечення.

Муніципальна облігація – облігація, емітована органом місцевого самоврядування – міста, району тощо. Такі облігації можуть випускатися з метою залучення коштів на звичайну діяльність емітента або для втілення конкретних проектів (як правило, у сфері розвитку місцевої інфраструктури – автошляхів, систем водопостачання та каналізації, закладів охорони здоров'я тощо).

Електронна система розкриття інформації забезпечить прозорість та захистить інвесторів в Україні

USAID фінансує створення нової електронної системи розкриття інформації, в тому числі веб-сторінки (http://eds.ssmsc.gov.ua), яка забезпечує в реальному часі доступ до звітності, яку повинні подавати відкриті акціонерні товариства до Комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Що означає розкриття інформації? Який існує зв'язок між розкриттям інформації і захистом інвестора? Можливо, наступна цитата підсумовує це найкраще: «Кажуть, що сонячне світло- найкращий засіб дезінфекції, а електричне світло-найефективніший поліцейський».

Ці слова належать Луїсу Брандейсу, судді Верховного суду Сполучених Штатів, і були сказані у зв'язку з Великою депресією і потрясіннями на світових фінансових ринках у кінці 20-х років минулого століття до того, як у ході реалізації програми реформ президента Рузвельта у США було прийнято Закон про цінні папери 1933 р. і Закон про цінні папери та біржі 1934 р., а також створено Комісію з цінних паперів та фондових бірж. Впродовж цих років фінансова прозорість стала засобом боротьби з шахрайством і ринковими маніпуляціями, які вразили фінансові ринки США і сприяли світовій кризі 30-х років.

Чому розкриття інформації є темою, до якої постійно повертаються? Відповідь - тому що вимога щодо розкриття інформації є ефективним інструментом підвищення захисту інвесторів. Відсутність належного розкриття інформації дозволяє легко обвести міноритарних інвесторів навколо пальця. Звичайно, за будь-якого способу розкриття інформації частина відповідальності за власний захист покладається на самого інвестора. Але маючи доступ до потрібної інформації, інвестору легше захистити власні інтереси.

Розкриття інформації залишається таким же актуальним, як і в 30-ті роки. Завдання Комісії з цінних паперів та фондового ринку на початку 21-го століття полягає в тому, щоб захистити інвесторів, забезпечити справедливе, впорядковане і ефективне функціонування ринків, а також сприяти формуванню капіталу. В той час як на ринки виходять все більше і більше українських інвесторів-початківців, щоб забезпечити свою майбутню пенсію, сплатити за житло і дати дітям вищу освіту, роль уряду щодо захисту інвесторів набуває ще більшої актуальності.

Світ інвестування є захоплюючим і складним, а інвестиційний дохід може бути дуже високим. Але на відміну від банків, де вклади гарантуються державою, акції, облігації та інші цінні папери можуть впасти у ціні. Ось чому інвестування - це не спорт для глядачів. Тому для того, щоб захистити гроші, вкладені у цінні папери, інвестори мають постійно слідкувати за ринком і ставити необхідні запитання.

Результатом впровадження цієї сучасної електронної системи розкриття інформації є розбудова набагато активнішого, ефективнішого та прозорішого фондового ринку, що сприятиме залученню додаткового капіталу в економіку України

Законодавчі та нормативні акти, що регулюють ринок цінних паперів в Україні, ґрунтуються на простій і зрозумілій концепції: всі інвестори, як великі установи, так і приватні особи, повинні мати доступ до фактичної інформації про емітента, перш ніж купити його цінні папери; і доступ до такої інформації інвестори повинні мати весь час, протягом якого вони залишаються власниками цінних паперів. Для досягнення цієї мети Проект USAID «Розвиток ринків капіталу» допоміг Комісії з цінних паперів та фондового ринку розробити електронну систему розкриття суттєвої фінансової та іншої інформації публічними компаніями для широкого загалу. Цим самим створюється спільний банк інформації, який дасть можливість всім інвесторам самим визначати свою стратегію, - купувати, продавати чи тримати ті чи інші цінні папери. Тільки маючи постійний доступ до повної і точної інформації, громадяни можуть приймати обґрунтовані інвестиційні рішення.

Результатом впровадження цієї сучасної електронної системи розкриття інформації є розбудова набагато активнішого, ефективнішого та прозорішого фондового ринку, що сприятиме залученню додаткового капіталу в економіку України. Для того, щоб реально досягти цієї мети, Проект USAID постійно співпрацює з усіма професійними учасниками ринку, в тому числі пенсійними фондами, які інвестують пенсійні кошти в цінні папери, прислухаючись до їх думок та використовуючи їх досвід при розробці електронної системи розкриття звітності світового класу.

Якщо на ринку можна отримати якісну інформацію, рівень довіри до такого ринку зростає, а вартість капіталу знижується. Це також сприяє підвищенню ефективності управління підприємствами. Тому можна стверджувати, що на ефективніших ринках, де емітенти повніше розкривають інформацію про себе, з'являється більше успішних компаній.

ЕКОНОМІЧНІ ДВИГУНИ

ПЕНСІЙНА РЕФОРМА, продовження з ст. 1

структури ринків капіталу – фондових бірж, депозитаріїв для розрахунково-клірингових операцій, регуляторним наглядом та законодавством щодо захисту інвестицій. Він також займається більш приземленими, але так само важливими справами – роз'ясненням працівникам нових пенсійних можливостей та можливостей здійснення заощаджень, а також наданням інформації сьогоднішнім пенсіонерам.

Щомісяця протягом перших трьох років 3500 пенсіонерів отримали консультаційну допомогу зателефонувавши на гарячу лінії з пенсійних питань, що працює при Міністерстві праці та соціальної політики за підтримки Проекту. І зараз, четверо спеціалістів з пенсійних питань завжди готові відповісти на запитання громадян щодо характеристик нової пенсійної системи. Кожний оператор відповідає приблизно на 80 дзвінків за день, що надходять з усіх куточків України. Гаряча лінія - **8-800-500-39-20 -** працює з 9-ї ранку до 6-ї вечора з понеділка до п'ятниці. Дзвінки безкоштовні.

Іншим пріоритетом також є підвищення рівня поінформованості майбутніх пенсіонерів. Згідно закону, прийнятого у 2003 р., були створені добровільні недержавні пенсійні фонди (НПФ). НПФ - це альтернатива сьогоднішнім працівникам та їх працедавцям добровільно накопичувати додаткові пенсійні кошти у пенсійних фондах. Незважаючи на те, що кожний українець може стати учасником такого фонду, участь у таких фондах залишається низькою (тільки 2% тих, хто має на це право). Для покращення поінформованості громадян і роз'яснення механізмів цього варіанту пенсії, Проект підготував два рекламних ролики, а також брошуру з питань недержавних пенсійних фондів (дивіться статтю про НПФ нв ст. 1).

Окрім цього, головна мета цього Проекту USAID - створити життєздатні та дієві ринки акцій та корпоративних облігацій. Вони гарантуватимуть, що заощадження зможуть рухатися туди, де вони будуть найбільш необхідні для інвестування, і тоді, коли вони найбільш необхідні. Це не тільки підвищить продуктивність виробництва і створить нові робочі місця; це сприятиме економічному зростанню, яке є необхідним для того, щоб громадяни могли отримувати достойні пенсії, що надійно фінансуються.

ЦЕНТРАЛЬНИЙ ДЕПОЗИТАРІЙ

ДЕПОЗИТАРІЙ, продовдення з ст. 2

в Україні є, певною мірою, питанням політичним, тому попереду лежить ще чималий шлях до поставленої мети. Однак успішне об'єднання Всеукраїнського депозитарію цінних паперів та депозитарію МФС у єдиний Центральний депозитарій цінних паперів стане визначальним кроком для розвитку ринків капіталу в Україні, що наблизить її ще ближче до міжнародних стандартів депозитарного та розрахунково-клірингового обслуговування угод з цінними паперами.