



Варшавська фондова біржа

Польський досвід лібералізації руху капіталу

Квітень 2016

BENDUKIDZE
FREE MARKET
CENTER



LIVE STREAM
CENTER

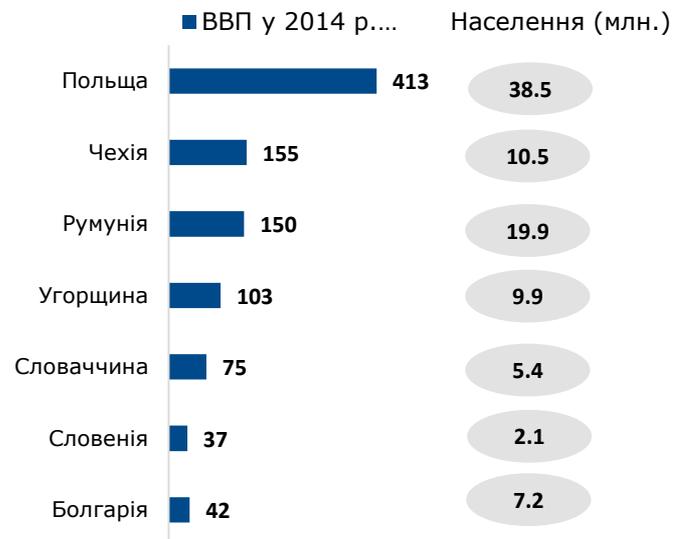
Тиждень структурних реформ
на честь Кахи Бендукідзе
18 - 22 квітня

ДЕНЬ 2. ВІЛЬНИЙ РУХ КАПІТАЛУ

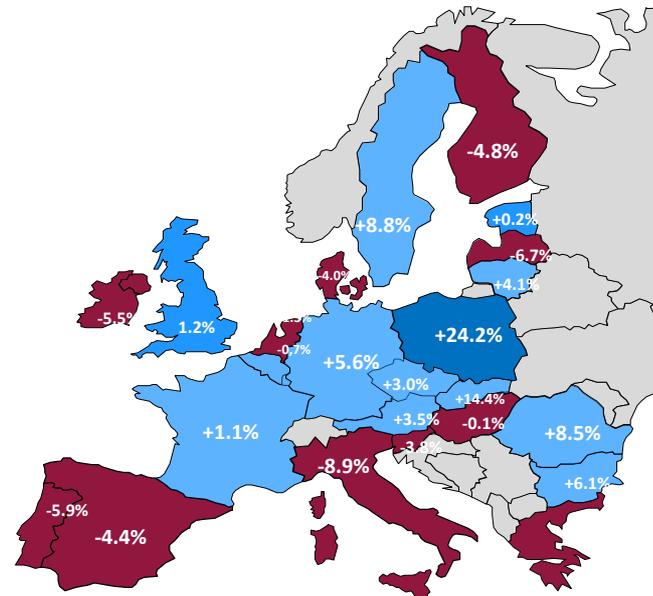


Найдинамічніша економіка в Європі – зростання ВВП продовжує випереджати інші країни ЄС

Найпотужніші економіки в регіоні ЦСЄ ¹



Зростання ВВП (нагромаджене) у 2008-2014 рр.



¹ Eurostat, European Commission – European Economic Forecast Spring 2015
Джерело: Міністерство фінансів, Eurostat, ЄБРР

Етапи лібералізації руху капіталів

Банківський Акт
Створення та функціонування
комерційних банків

Акт про НБП
Визачення ролі та
повноважень центрбанку

Вільний вибір банків та
контрактних умов
Єдиний валютний курс
Скасування дозволів на
купівлю валюти імпортерами
та експортерами

Нова Конституція (1997)

**Новий Акт про НБП та
Банківський Акт (обидва
1997)**

**Закон про валютне
регулювання (1994)**

Конституційно закріплено вільне
заклучення будь яких контрактів, вибір
бізнес-партнерів, транскордонні операції,
вільна конкуренція.
Варшавську біржу відкрито для іноземних
компаній.
Скасування вимоги обов'язкового
продажу валюти від експорту.
Лібералізовано ПЗІ для бізнесу.
Дозволено довгострокові портфельні
інвестиції до країн членів ОЕСР.

**Плаваючий курс злотого
(2000)**

**Закон про валютне
регулювання - Foreign Exchange
Act (2002)**

Зміни до законодавства (2003)

Вільний рух капіталу з країнами ЄС
та ОЕСР.
Резидентам дозволено інвестувати в
цінні папери в лістингу країн членів
ОЕСР с обмеженням по сумі.
Полегшено обмеження на видачу
довгострокових фінансових кредитів
від резидентів нерезидентам.
Остаточна лібералізація в жовтні
2002.

**Акт по торгівлі фінансовими
інструментами (2010)**
EU Directive MiFID
Markets in Financial Instruments
Directive

**Закон про валютне
регулювання (2007)**

Вимоги до фінансових послуг
приведено у відповідність до
директиви ЄС
Скасовано кілька з обмежень, що
залишалися (по руху капіталу з
третьми країнами)
Розрахунки між резидентами в
іноземній валюті лишаються
забороненими

1989-1990

1991-1993

1994-1995

1996-1999

2000-2004

2005-2015



Партнерство з ОЕСР
1991
Угода про Асоціацію з
ЄС
1991

Заява про вступ до ОЕСР
1994
Заява про приєднання до
ЄС
1994

Повне членство в
ОЕСР
1996
Початок переговорів
про приєднання до ЄС
1998

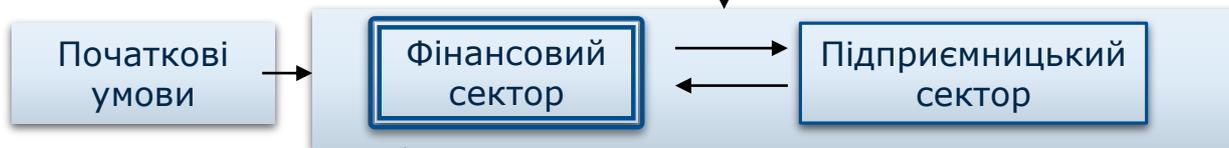
Вступ до ЄС
2004

Ринкова трансформація – етап «надзвичайної» політики



ЗАГАЛЬНА (горизонтальна) ПОЛІТИКА:

- ✓ Фіскальна і монетарна політика;
- ✓ Правозастосування (law enforcement) та захист права власності;
- ✓ ЛІБЕРАЛІЗАЦІЯ та ДЕМОНОПОЛІЗАЦІЯ.

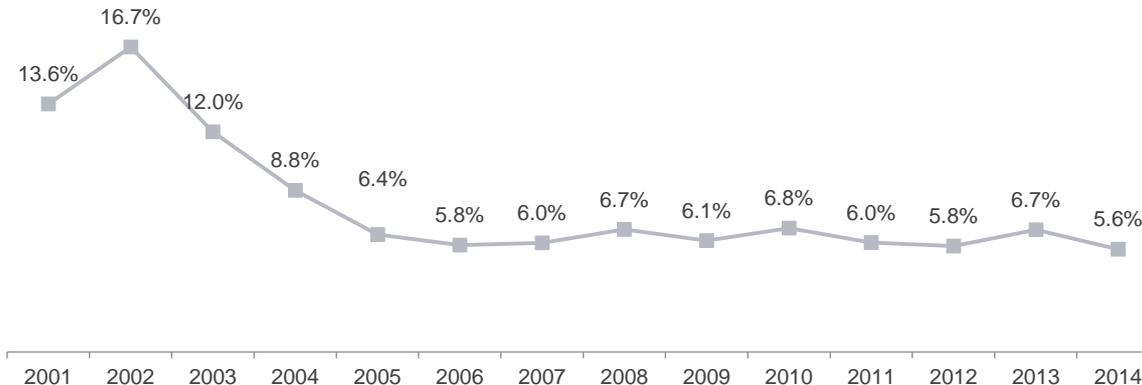


- ✓ **Приватизація** – подушка безпеки для проведення валютної лібералізації.
- ✓ **Банківський нагляд** – пруденційний нагляд та посилення механізми попередження незкуонного виводу капіталу;
- ✓ **Адміністрування податків** – детінізація економіки;
- ✓ **Захист кредиторів і прав акціонерів** – сприятливий інвестиційний клімат;
- ✓ Реструктуризація безнадійних боргів та очищення банківської системи, підвищення капіталізації і конкурентоспроможності українських банків.

- ✓ Приватизація – покращення корпоративного управління та інвестиційної привабливості компаній;
- ✓ Податкові та регуляторні стимули розвитку бізнесу;
- ✓ Зняття обмежень на притік капіталу (поточні рахунки для юридичних осіб нерезидентів тощо).

Приватизація і лібералізація руху капіталу – основні передумови розвитку пенсійних фондів, фондового ринку Польщі та стрімкої капіталізації польських компаній

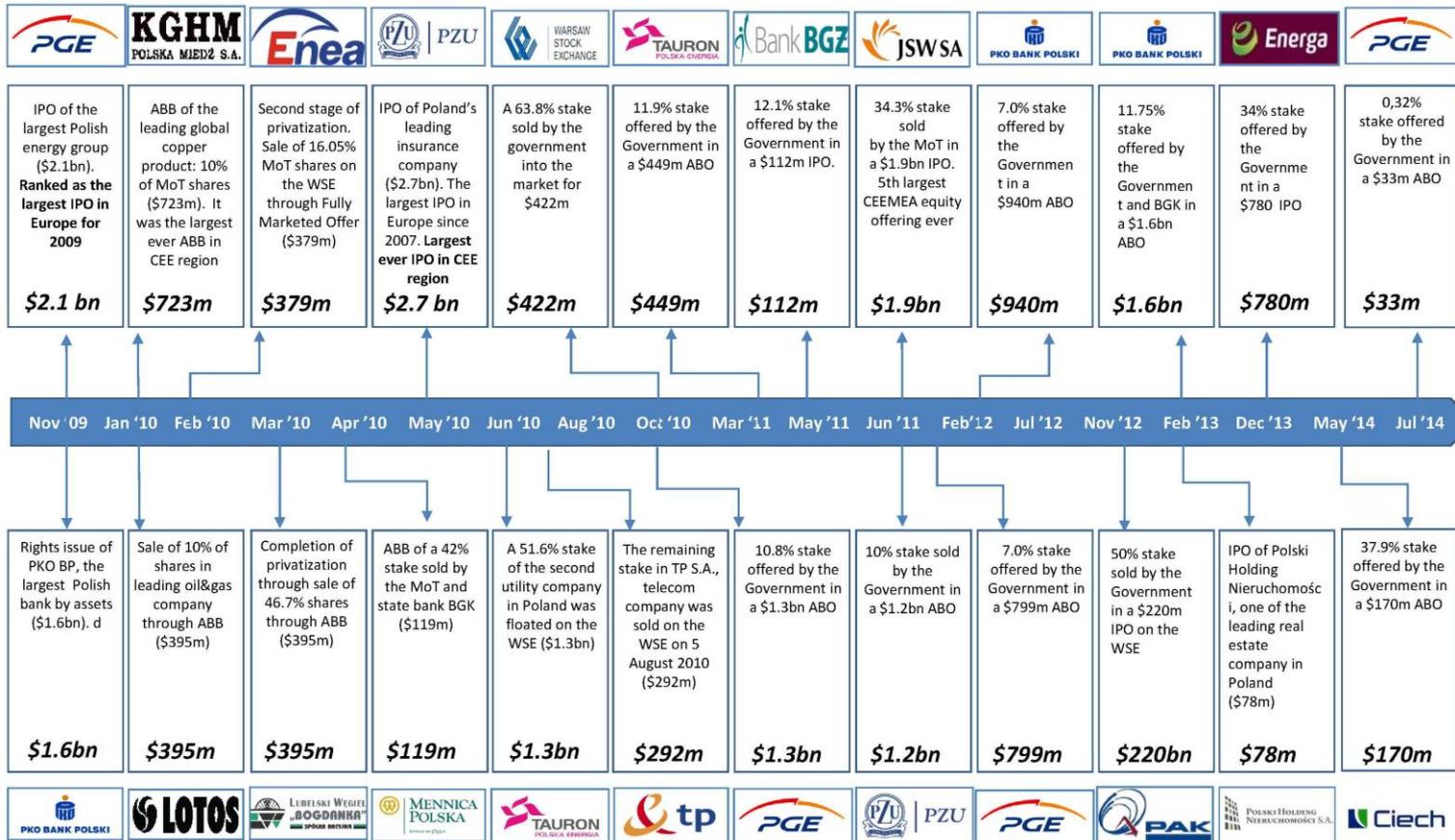
Частка пенсійних фондів в обороті ВФБ



	Market Cap / GDP as of June 2015
London Stock Exchange (1801)	140%
Warsaw Stock Exchange (1991)	36%
Tokyo Stock Exchange (1949)	109%
USA exchanges market cap	141%

Rapid growth in last 25 years

Major privatization IPOs 2009-2014



Поточні обмеження на рух капіталів:

- Різноманітні обмеження по інвестуванню фінансовими компаніями в цінні папери країн з котрими не підписано угоду про захист інвестицій та не входять в ЄС, ОЕСР або Європейську Економічну Зону;
- Різноманітні обмеження по інвестуванню в інструменти грошового ринку країни, що не входять в ЄС, ОЕСР або Європейську Економічну Зону;
- Вимагається дозвіл Центрального банку для здійснення прямих інвестицій в країни котрі не уклали взаємних договорів про захист інвестицій та не входять в ЄС, ОЕСР або Європейську Економічну Зону;
- Різноманітні обмеження на випуск короткотермінових цінних паперів в країнах з котрими не підписано угоду про захист інвестицій та не входять в ЄС, ОЕСР або Європейську Економічну Зону;
- Заборона інвестування в закордонну нерухомість для пенсійних фондів та страхових компаній;
- Іноземці повинні отримати дозвіл від Міністерства внутрішніх справ на придбання нерухомості, крім для юридичних осіб котрі купують нерухомість розміром меншу за 4000 кв м для здійснення статутної діяльності.

Перелік нормативних бар'єрів і законодавчих ініціатив, які сприяли б подальшому розвитку польського ринку капіталу:

- ◆ Дозволити інвестування пенсійних фондів в фінансові інструменти підприємств, які не лише здійснили публічне розміщення акцій, але і тих, хто здійснив розміщення на альтернативній торговельній системі - Закон про організацію та функціонування пенсійних фондів;
- ◆ Уведення податкових стимулів інвестування в довгострокові інструменти для інституційних та роздрібних інвесторів – третій рівень пенсійної реформи (IKE, IKZE - індивідуальні пенсійні рахунки);
- ◆ Зміна системи оподаткування відсоткових доходів на борговому ринку та надання окремим категоріям емітентів статусу "Довірений платник податків".

Уляна Штибель

Виконавчий директор
Представництва Варшавської
фондової біржі в Україні

+38 067 502 84 69
ulyana.shtybel@gpw.pl

This presentation has been prepared by Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. ("Warsaw Stock Exchange", "WSE" or "Company").

The information, opinions and statements contained in this presentation are not official projections, policies or opinions of the Exchange. All efforts have been made to compile and present the data in this presentation; however, some data are derived from external sources and have not been independently verified. No warranty or representation can be given that information in this presentation is exhaustive or true.

WSE has no liability for any decisions made on the basis of any information or opinion in this presentation.

This presentation is not an offer to buy or sell or a solicitation of an offer to buy or sell any securities or instruments. This presentation is not an investment recommendation or an offer to provide any

