

УДК 339.1: 336.2

Земцов С.Б., здобувач третього (освітньо-наукового) рівня вищої освіти з економіки, ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», м. Київ, Україна

ІМПЛЕМЕНТАЦІЇ ЄВРОПЕЙСЬКИХ СТАНДАРТІВ MiFID II У НАЦІОНАЛЬНЕ ЗАКОНОДАВСТВО ДЛЯ ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ РОЗДРІБНИХ ІНВЕТОРІВ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ

В умовах стрімкого зростання кількості роздрібних інвесторів та ускладнення фінансових продуктів національні ринки стикаються з системною проблемою інформаційної асиметрії та конфлікту інтересів, що знижує ефективність заощаджень населення. Імплементация стандартів MiFID II є актуальним інструментом гармонізації законодавства, оскільки саме її вимоги щодо прозорості перед торгами, заборони прихованих комісій і тестів на відповідність дозволяють створити рівні умови для захисту власників непрофесійного капіталу.

Метою роботи є обґрунтування ключових напрямів імплементации стандартів MiFID II у національне законодавство для забезпечення прозорості ринку, мінімізації конфлікту інтересів та підвищення інвестиційної ефективності роздрібних інвесторів.

Директива ЄС про ринки фінансових інструментів (MiFID II) є глобальним еталоном регулювання, що зміщує акцент із захисту професійних гравців на права роздрібногo інвестора. Її імплементация в національне законодавство дозволяє подолати ключову проблему інформаційної асиметрії, де професійні учасники традиційно мають перевагу над непрофесіоналом.

Для українського механізму важливо впровадити вимоги щодо придатності інвестиційних рекомендацій, які зобов'язують фінансових посередників оцінювати знання та досвід клієнта [1].

Впровадження стандартів MiFID II щодо прозорості перед торгами зобов'язує торговельні майданчики публікувати актуальні котирування та глибину ринку. Для роздрібногo інвестора це означає можливість порівнювати ціни пропозиції у різних маркет-мейкерів до моменту угоди, що безпосередньо знижує транзакційні витрати та мінімізує ризик маніпулювання через так зване «прослизання ціни».

Вимоги до публікації даних після виконання угод створюють єдиний інформаційний простір. Роздрібний інвестор отримує доступ до агрегованих даних про обсяги, ціни та час транзакцій, що дозволяє більш ефективно застосовувати технічний аналіз, оцінювати реальну ліквідність та реалізовувати стратегії слідування за трендом без затримок, характерних для закритих ринкових даних. Важливу роль при цьому відіграє рівень інфляції, адже більшість фінансових регуляторів розглядає цінову стабільність як пріоритет у своїх політиках [3].

Ключовим новаторством MiFID II є жорстка вертикаль: «роздрібний клієнт – професійний клієнт – контрагент». Імплементация цієї норми зобов'язує інвестиційні фірми проводити двоетапний тест. Для роздрібною інвестора це запобіжник від нав'язування складних похідних інструментів (структуровані продукти, CFD з високим плечем), що не відповідають його досвіду або толерантності до ризику. В результаті підвищується не тільки безпека, але й ефективність капіталу завдяки уникненню завідомо збиткових рекомендацій.

Найбільш резонансна вимога MiFID II – заборона на отримання незалежними консультантами комісій від третіх осіб, а також вимога оплати частинами. Коли аналітичні дослідження та виконання угод оплачуються окремо, роздрібний інвестор отримує доступ до якісної аналітики без прихованої націнки. Національна імплементация цього положення через заборону «комісії за оборот» стимулює появу моделей «тільки за виконання» та робо-консультантів, що здешевлює довгострокове інвестування.

Адаптація вимог до найкращого виконання зобов'язує брокера щорічно публікувати звіти про якість виконання угод для кожної торгової площадки. Роздрібний інвестор, маючи такі дані, може економічно обґрунтовано обирати брокера не за маркетинговими обіцянками, а за реальною швидкістю, ціною та ймовірністю виконання лімітних заявок. Це створює конкурентне середовище, де напрацьовується довіра та підвищується загальна ефективність розподілу капіталу на ринку.

MiFID II вимагає детальної реєстрації кожної угоди (включаючи ідентифікатори LEI) у наглядового органу. Хоча це підвищує адміністративне навантаження, для роздрібною інвестора це опосередкований захист: регулятор отримує можливість в реальному часі відстежувати схеми зловживань та ринкові аномалії. Національна імплементация цієї норми через створення єдиного торгового репозиторія скорочує період реагування на маніпуляції, зберігаючи капітал добросовісних роздрібною учасників.

Успішна імплементация вимагає калібрування: наприклад, зниження

порогу для «професійного клієнта» в країнах з низьким рівнем доходу (5 млн євро портфелю проти 500 тис. євро в ЄС). Однак ключові механізми – прозорість, заборона прихованих комісій, тести придатності – мають бути впроваджені без винятків. Тільки комплексне застосування цих стандартів перетворює національного роздрібного інвестора зі спекулянта на ефективного довгострокового алокатора капіталу, здатного конкурувати на рівних з інституціоналами. Наразі відбувається гармонізація законодавства з директивами MiFID II/MiFIR [2].

Таким чином запровадження механізмів MiFID II у національне законодавство безпосередньо підвищує ефективність роздрібних інвесторів за рахунок зниження транзакційних витрат та отримання якісної аналітики без прихованої націнки. Ключовим підсумком є трансформація поведінки учасників ринку: перехід від спекулятивної моделі до довгострокового інвестування, що стає можливим лише за умови комплексної імплементації всіх елементів директиви, особливо принципу найкращого виконання та звітності про транзакції.

Література:

1. Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability requirements. ESMA35-43-1163. 2018. URL: <https://www.esma.europa.eu/de/document/guidelines-certain-aspects-mifid-ii-suitability-requirements-0>
2. Financial Services. Why It Matters Now. 2025. URL: <https://uaconsulting.eu/industries/financial-services>
3. Rumyk, I., Kuzminsky, V., Pylypenko, O., & Yaroshenko, O. Precious metals market forecasting in the current environment. *Economics, Finance and Management Review*. 2024. No 1(17). Pp. 45-56. <https://doi.org/10.36690/2674-5208-2024-1-45>