

УДК 35:336.761

О.В. Кіктенкокандидат наук з державного управління
Класичний приватний університет**ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ БІРЖОВОГО РИНКУ**

У статті визначено й обґрунтовано основні напрями державного регулювання біржового ринку країни. Зокрема проаналізовано нормативне забезпечення розвитку та діяльності бірж. Визначено комплекс заходів державного регулювання фондового ринку й особливості біржового механізму.

Ключові слова: біржові механізми, фактори, державне регулювання, біржа, процеси, фондовий ринок, світовий розвиток, інфраструктура, державне управління.

I. Вступ

Розбудова цивілізованого фондового ринку є фактором інформаційної відкритості та прозорості. Створення інформаційної прозорості та відкритості фондового ринку, сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів забезпечується розкриттям емітентами цінних паперів інформації щодо фінансово-господарської діяльності, перспектив розвитку біржових механізмів за умови усунення проявів дискримінації суб'єктів фондового ринку.

Світовий досвід, зокрема держав з ринковою економікою, свідчить, що оптимальним є мінімальне державне втручання в діяльність бірж, що обмежується забезпеченням біржової торгівлі законодавчою базою. Це дає змогу відпрацювати та встановити єдині правила для всіх суб'єктів господарювання, які беруть участь в економічних діяльностях. Державний контроль біржової діяльності має базуватись на дотриманні принципів суспільної корисності, гласності та відкритості біржових торгів, довіри, саморегулювання, гарантії прав учасників біржової торгівлі. Це сприяє залученню капіталу та підтримці довіри до фондового ринку.

Розглядаючи фактори, які перешкоджають виходу наших підприємств на біржовий ринок, відзначимо такі: по-перше, незнання біржових механізмів; по-друге, реальні гарантії придбання товарів на біржових торгах, тобто відсутність гарантованого біржового товару як такого. Оскільки біржова торгівля вимагає значної концентрації попиту та пропозиції, то біржові товари повинні відповідати таким характеристикам, як масовість, можливість стандартизації, замінність, вільне ціноутворення. По-третє, законодавча база, що регулює біржові відносини в нашій державі.

На цьому етапі фондовий ринок України працює в умовах закритості та непрозорості, що насамперед є ознаками структурних диспропорцій у його функціонуванні. Дослідженням цієї проблеми займалися багато вчених, таких як З. Ватаманюк, І. Ключников, М. Назарчук, Є. Невмержицький, Н. Росс, В. Федосов та багато інших.

II. Постановка завдання

Мета статті – обґрунтувати основні напрями державного регулювання біржового ринку країни та особливості біржового механізму.

III. Результати

Процеси фондового ринку покликані забезпечувати можливість реалізації економічних інтересів суб'єктів економіки, сприяти координації всіх їхніх економічних дій, допомагати їм інтегруватись у світовий економічний та фінансовий простір. Інфраструктура може розглядатися у двох вимірах: по-перше, враховуючи забезпечувальну роль фінансів щодо економіки, у їх розумінні як вихідних, основоположних і домінуючих складових економічної інфраструктури, по-друге – як сукупність різних елементів, що забезпечують функціонування фінансів як суспільного інституту в організаційному їх наповненні [1, с. 122].

Законодавчого та регуляторного середовища держави, не сформовані ні тактичні, ні стратегічні засади державної політики у цій сфері. Орган, який би здійснював координацію, контроль та організаційне забезпечення системи біржової торгівлі, відсутній. Біржовий ринок у нашій державі все ще не структурований вертикально (на спотовий та ф'ючерсний). До того ж, він не структурований горизонтально. До цих пір немає взаємодії між біржовим і позабіржовим товарними ринками. Це дає системі змогу розвиватися стихійно, в режимі безконтрольності.

Для того, щоб створити сьогодні реальну систему торгів на біржі, потрібно мати не

тільки відповідне законодавство, а й можливість залучити інвестиції для створення торгової системи, що відповідає світовим стандартам, упровадження платформ, системи розрахунково-клірингових операцій, програмного забезпечення.

Розглядаючи перспективи успішної торгівлі на біржі, потрібні конкретні біржові товари й обсяги продажів, потрібна інформаційна система, що забезпечує процеси продажів і клірингу. Сьогодні в нас немає реального біржового товару, яким можна торгувати на біржі. Продавці готові торгувати на нашій товарно-сировинній біржі будь-яким біржовим товаром, але виробник, по-перше, не розуміє ні що таке біржа, ні вигоду, яку він буде мати від цієї торгівлі. Тобто, не вистачає інформаційно-просвітницької роботи. Тому більшість наших підприємців у це просто не вірять [1, с. 150].

Інвестиції люблять стабільне середовище, чітко визначені правила гри. Негативними чинниками в цій ситуації є також відсутність матеріально-технічної бази, кадрового забезпечення, низькі обсяги біржової торгівлі. А головне, нестабільність державної політики розвитку біржового ринку. З 1 лютого 2011 р. набула чинності урядова Постанова № 1254 від 13.12.2010 р. "Про деякі питання укладання та реєстрації зовнішньоекономічних контрактів". У документі вказується, що послуги з укладання та реєстрації сільськогосподарської продукції буде надавати Аграрна біржа, створена Кабінетом Міністрів ще в 2005 р., що призведе до монополії аграрного експорту. Існує й ризик стримування розвитку експортних операцій в Україні. Потрібно не створювати нові біржі або наділяти особливими повноваженнями яку-небудь одну з них. Необхідно відпрацювати схеми роботи діючих бірж, працювати над удосконаленням їх механізму, робити їх більш доступними та відкритими.

Товаровиробник може продати свій товар за реальною ринковою ціною завдяки системі біржової торгівлі. Торгівля на біржі надає можливість як товаровиробникам, так і посередникам хеджувати свої ризики. Ринку такий механізм дає прогнозованість і стабільність, адже його учасники мають цінні орієнтири на тривалий час, що допомагає будувати зважену виробничу політику, планувати своє виробництво прогнозуванням ситуації на ринку. Біржовий ринок вимагає прозорості.

Виходячи з аналізу кризових явищ на світовому ринку і прогнозу розвитку фондового ринку України, в середньостроковій перспективі необхідно проведення докорінних перетворень на організаційному ринку цінних паперів, вжиття цілого комплексу заходів з метою розв'язання актуальних проблем ро-

звитку біржового ринку, забезпечення провідної ролі на фондовому ринку та в процесах інвестування економіки країни.

На нашу думку, необхідно зазначити комплекс заходів стабілізації фондового ринку: створення умов для залучення ліквідних цінних паперів і концентрації угод із цінними паперами на фондових біржах; формування чіткої та стабільної системи гарантій прав інвесторів і власників; запровадження цілісної й оптимально структурованої системи обліку прав власності.

З метою приведення українських стандартів до міжнародних, які використовуються на ринку цінних паперів і реалізації принципів відкритості інформації щодо стану ринку цінних паперів. Крім річних звітів емітенти цінних паперів повинні надавати й оприлюднювати особливу інформацію, тобто інформацію про зміни в господарській діяльності, що відбулися і впливають на вартість цінних паперів чи розмір доходу за ними. До таких змін законодавством віднесено: зміни прав на цінні папери; зміни в персональному складі службових осіб; зміни в регулюванні біржової діяльності з боку держави; початок дій щодо санації; реорганізація або припинення діяльності; знищення не менш ніж на 10% майна внаслідок надзвичайних обставин; подання позову до емітента на суму, що перевищує 10% статутного капіталу; одержання кредиту чи емісія цінних паперів на суму, що перевищує 50% статутного капіталу. Розв'язання проблем домінантного процесу фондового ринку потребує докорінного перегляду діяльності біржового ринку й розробки на цій основі нових відповідних законодавчих і нормативно-правових актів [2, с. 345].

Незважаючи на позитивні тенденції фондового ринку, ще існує ціла низка проблем його розвитку та функціонування, основними з яких є: низький рівень капіталізації національного фондового ринку; нерозробленість організаційних і фінансових механізмів, дія яких має забезпечувати прозоре та справедливе ціноутворення; відсутність ефективного механізму захисту прав інвесторів, складність процедур реструктуризації; незначна інтеграція національного фондового ринку до міжнародних ринків капіталу; другорядна роль біржового сегмента фондового ринку; недосконалий рівень інфраструктури вітчизняного фондового ринку [4].

Зазвичай зниження інфляції – це позитивний момент, однак зараз багато учасників ринку сприймають зниження інфляції як знак того, що Європа може зануритися в рецесію. Найбільша порція позитиву була отримана ринком із сектору роздрібних продажів США. Міжнародна Рада Торговельних Центрів повідомила, що продажі зросли більш ніж на 5% порівняно з тим самим періодом

за минулий рік. Аналітики очікують поліпшення саме цих даних і за січень у цілому.

З негативного можна відзначити зміну рекомендації з боку інвестиційної групи Дженні Капітал щодо паперів MasterCard і Visa з “купувати” на “нейтральний”. Після зниження рекомендації MasterCard втратила більше 3% на досить пристойному обсязі та пірнула нижче 50-денної середньої ковзної вперше, починаючи з жовтня минулого року. Visa пережила зниження рекомендації краще свого конкурента. Акція впала менше ніж на 2% на середньому обсязі та поки залишається вище 50-днювання.

Для вирішення проблем, що виникли, пропонується така система заходів державного регулювання фондового ринку:

- суттєве розширення пропозиції цінних паперів з високими інвестиційними характеристиками;
- модернізація депозитарної системи України;
- удосконалення державного саморегулювання на ринку цінних паперів;
- формування сприятливого податкового клімату для учасників фондового ринку;
- удосконалення й оптимізація режиму валютного регулювання операцій із цінними паперами в Україні;
- консолідація біржової системи фондового ринку через забезпечення умов для здійснення публічних первинних розміщень пайових і боргових цінних паперів на фондових біржах з одночасним унесенням їх до лістингу.

Біржовий механізм забезпечує підкріплення кожного контракту “товарною масою”, що виключає можливість махінацій. Для закордонних виробників можливість страхування цінових ризиків, отримання доступу до кредитних ресурсів і подальшого сталого розвитку існує завдяки торгівлі ф'ючерсними й опціонними контрактами. Цьому сприяє високорозвинутий біржовий ринок, дієве та системне законодавство. Відсутність цих чинників в Україні не дає можливості торгувати ф'ючерсними контрактами: спочатку необхідно побудувати систему спотових і форвардних контрактів [2, с. 360].

На біржах у Чикаго, Нью-Йорку, Лондоні неможливе шахрайство, оскільки для участі ти повинен внести гарантійний депозит “у живих грошах”, “показати”, скільки ти можеш купити термінових контрактів. Для цього існують певні фільтри – гарантовані депозити тощо, тобто чітко розроблені правила, контролювані спеціальною службою контролю над порушеннями біржі з боку держави, тобто Комісією з регулювання товарного ринку. За допущені порушення брокерські фірми позбавляють ліцензії та, відповідно, права роботи на біржах у майбутньому [3, с. 87–92].

Існує такий фільтр, як застава, що полягає у фільтрації надійності та відповідності документації для учасників. Вже на цьому етапі починаються труднощі та махінації, щоб не платити заставу, чи то сплачувати її в меншому розмірі. Якщо раптом учасник зшахрує, то втратить заставу, і до наступних торгів не буде допущений. І таких фільтрів декілька. Вони й забезпечують надійну роботу Універсальної товарно-сировинної біржі в рамках законодавства, а своїми правилами проведення торгів ми відсікаємо можливих несумлінних учасників біржових торгів і аукціонів. На жаль, в Україні поки немає такого механізму. Але на окремих біржах відпрацювали свої правила торгів та налаштували роботу так, що відфільтровують можливих шахраїв. Тобто створили кілька фільтрів, через які пропускають учасників торгів, перевіряючи їх, так би мовити, “на добротність”.

На наш погляд, державним органом з регулювання біржового ринку повинна бути Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, адже товарні деривативи є похідними цінними паперами. Так, згідно зі ст. 7 Закону України “Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні” від 30.10.1996 р. № 448/96-ВР [4], основними завданнями Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку є: формування та забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо розвитку та функціонування ринку цінних паперів та їх похідних в Україні, сприяння адаптації національного ринку цінних паперів до міжнародних стандартів; координація діяльності державних органів з питань функціонування в Україні ринку цінних паперів та їх похідних.

Досить вагомим і позитивним на шляху до євроінтеграції України з точки зору економічного вдосконалення біржового механізму було прийняття Указу Президента України “Про затвердження Концепції становлення та розвитку фінансового ринку України на 2006–2010 роки” [5]. Саме економічного, оскільки нормативно-законодавча база ще не узгоджена з цією концепцією. Проте впровадження концепції залишилось поза увагою. Її інтеграційне спрямування простежується, в основному, в тому, що правові норми європейського законодавства, що визначають стандарти функціонування регульованих ринків, мають бути належно вивчені та імплементовані в законодавство України. Тому необхідним є сприяння держави на централізованих засадах виникненню та функціонуванню регульованих ринків похідних фінансових інструментів (деривативів) як біржових ринків товарно-сировинних ресурсів.

Також слід розробити нові нормативні та вдосконалити чинні законодавчі акти, які

врегулюють діяльність товарної біржі з укладання форвардних, ф'ючерських угод і опціонів, розрахунково-клірингових установ, системи гарантій, в умовах обслуговування угод спотового аграрного ринку, створення умов для функціонування біржової інфраструктури (біржові склади, інформаційні й електронні торговельні системи тощо).

IV. Висновки

Таким чином, у межах цієї статті розглянуті фактори, направлені на розширення біржового ринку за рахунок прозорого ринку, реальних ринкових відносин, прогнозовану рентабельність інвестиційних фондів. Фонд державного майна України відібрав для роботи 14 бірж, які виграли відповідний тендер і мають право продавати відчужуване майно державних і казенних підприємств. Біржовий механізм повинен забезпечувати надання повного комплексу послуг і забезпечувати перехід прав власності від продавця до покупця. І саме якісний продукт забезпечує успіх як продавця, так і покупця для вступу в права власності й управління тим чи іншим майном, товаром. Необхідно створити сприятливі умови для залучення інвестиції й успішної торгівлі на біржовому ринку відповідно до світових стандартів торгової системи; забезпечити на сучасному етапі розвитку ринкової економіки пріоритетність державного регулювання механізму біржової діяльності, удосконалити інституційне забезпечення, розвиток інфраструктури для ефективного взаємодії з міжнародними організаціями щодо тенденцій зростання фондового ринку України.

Першочерговим завданням є створення державного органу з питань біржового ринку. Цей регулятивний державний орган має вирішувати питання координації біржового ринку та сприяти організації загальнонаціо-

нального й регіонального фінансового обігу як ключового механізму визначення цін на стратегічні товари. Проте таке важливе питання неможливо вирішити зусиллями окремих суб'єктів ринку, воно має розв'язуватися комплексно, на загальнодержавному рівні, оскільки Україна вже отримала статус ринкової економіки. Здійснювана інституціалізація, як основна ланка єдиної державної політики адаптації вітчизняного законодавства до норм європейського фінансового права, сприятиме піднесенню позитивного інвестиційного іміджу України. Отже, враховуючи історичний досвід та незважаючи на всі перешкоди, організований ринок біржової торгівлі України перебуває на етапі формування необхідних елементів біржового механізму.

Список використаної літератури

1. Ключников И.К. Фондовые биржи: вводный курс / И.К. Ключников, О.А. Молчанова. – М.: Финансы и статистика: ИНФРА-М, 2009. – 200 с.
2. Росс Н. Секреты выдающихся инвесторов: советы от Баффета, Грэхема, Фишера, Прайса и Темплтона, как разбогатеть на финансовом рынке / Никки Росс. – М.: Вільямс, 2009. – 416 с.
3. Міщук Г.Ю. Державне регулювання розвитку біржового товарного ринку / Г.Ю. Міщук // Економіка АПК. – 2005. – № 1. – С. 87–92.
4. Закон України "Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні" від 30.10.1996 р. № 448/96-ВР.
5. Указ Президента України "Про затвердження Концепції становлення та розвитку фінансового ринку України на 2006–2010 роки" від 24.11.2005 р. № 1648.

Киктенко О.В. Государственное регулирование биржевого рынка

В статье определены и обоснованы основные направления государственного регулирования биржевого рынка страны. В частности проанализировано нормативное обеспечение развития и деятельности бирж. Определен комплекс мер государственного регулирования фондового рынка и особенности биржевого механизма.

Ключевые слова: биржевые механизмы, факторы, государственное регулирование, биржа, процессы, фондовый рынок, мировое развитие, инфраструктура, государственное управление.

Kiktenko O. State regulation of the stock market

The article defined and the major directions of state regulation of the exchange market. In particular, analysis of normative development and business exchanges. Defined measures of state regulation of securities markets and especially the exchange mechanism.

Key words: exchange mechanisms, factors, government regulation, stock exchange, processes, stock market, global development, infrastructure, public administration.