

УДК 35:336.761

## ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ ЗА РАХУНОК ЕФЕКТИВНОСТІ ФУНКЦІОНУВАННЯ РИНКОВОЇ ІНФРАСТРУКТУРИ

**Кіктенко О.В.**

кандидат наук з державного управління  
докторант Класичного приватного університету

### I. Вступ

Одними з основних тенденцій розвитку світової економіки є інтернаціоналізація економічних відносин та інтеграція ринків капіталу, які останнім часом значно активізувалися. Особливо помітно це завдяки збільшенню міжнародних фінансових потоків, що зазвичай зумовлює інтенсифікацію процесів інвестування, зростання кількості потенційних інвесторів, взаємоузгодження і взаємовплив фінансових ринків різних країн – від розвинутих до тих, що розвиваються. До того ж, на характері економічних, зокрема фінансових, міжнародних відносин позначаються розвинутість інфраструктури фондового ринку, тісне співробітництво між державними органами фінансового регулювання різних країн, кваліфікація фінансових посередників, які працюють на тому чи іншому фондовому ринку. Проте залучення іноземних інвестицій в економіку тієї чи іншої країни можливе тільки за умови існування системи інформаційного забезпечення суб'єктів її фондового ринку.

### II. Постановка завдання

Мета статті – дослідити особливості державного регулювання фондового ринку за рахунок ефективності ринкової інфраструктури та проаналізувати проблеми законодавчого та регуляторного характеру.

### III. Результати

Слід виділити таких науковців, як М.Ю. Алексєєв, Б.І. Альохін, П.Ю. Бородін, О.М. Мозговий, Ю.М. Пахомов, А.С. Філіпченко, які досліджували найважливіші функції фондового ринку при формуванні сприятливого фінансово-інвестиційного клімату для ключових та перспективних галузей народного господарства в усіх регіонах держави.

За сучасної економічної ситуації, що склалася в Україні, для стабілізації економіки й виходу нашої держави на світові ринки капіталу необхідно сформувати організаційно оформлений фондовий ринок, ефективність функціонування якого залежатиме від чинного законодавства та ринкової інфраструктури. Це, у свою чергу, дасть змогу створити сприятливий інвестиційний клімат. У багатьох країнах світу ринок цінних паперів розвивався десятки, навіть сотні років, – Вели-

кобританія, Німеччина, Франція, США та ін. За цей період фондові ринки цих країн перетворилися на розвинуту індустрію зі своїми законами і технологіями. Необхідно вдосконалити і поновити систему індикаторів фондового ринку України. Це дасть змогу оцінити мікро- і макроекономічну ситуацію в державі, її інвестиційний потенціал, що визначається насамперед станом фондового ринку, на якому відбувається процес накопичення й перерозподілу вільних грошових ресурсів [1].

Фінансово-монетарні важелі є досить потужною, іноді навіть небезпечною зброєю в руках державної влади. Використовуючи їх, держава може активно впливати на економічний, соціальний і навіть політичний розвиток країни як у позитивному, так і в негативному спрямуванні.

Підвищити ефективність індикаторів такої системи можна за умови інформаційної прозорості ринку та публічної доступності головних його показників. Подібна система є якісно новою для вітчизняного фондового ринку. Враховуючи це, а також широкі коло практичних завдань, які мають вирішуватися за допомогою інформації, що міститься у фондових індикаторах, перед фахівцями і професійними учасниками фондового ринку України постає нагальна потреба в глибокому вивченні фондових індикаторів та їх правильному застосуванні. На сучасному етапі розвитку фондового ринку України проблема створення системи індикаторів для постійного моніторингу фондового ринку України набула особливої гостроти. Адже багато подій, що відбуваються сьогодні на вітчизняному ринку цінних паперів, зумовлені якісними змінами в українській економіці.

Особливості функціонування фондового ринку України зумовили необхідність використання цілого ряду показників, які дають кількісну та якісну оцінку процесам, що відбуваються на ринку. Такі показники дістали назву "індикатори".

Аналіз індексів та рейтингів супроводжувався визначенням їх кількісних та якісних характеристик, розкриттям основних напрямів підвищення ефективності практичного застосування для аналізу фондового ринку. Як об'єкти дослідження були обрані індекси і рейтинги фондового ринку України.

Створення та вдосконалення системи індикаторів, які відображають реальний стан фондового ринку, є однією з умов поліпшення інвестиційного клімату, структурної перебудови економіки, підвищення довіри до нього інвесторів, а також виходу на світові фондові ринки [2].

Дослідження економічного змісту та особливостей практичного застосування індикаторів фондового ринку дало змогу розглядати їх як систему інформаційного забезпечення фондового ринку, котра дає змогу проводити поглиблений аналіз фондового ринку та виявляти при цьому його перспективи і проблеми функціонування.

Аналіз багаторічного досвіду використання фондових індексів на світових фондових ринках дає змогу визначити основні напрями їх функціонального використання:

- надають інформацію про довгострокові тенденції розвитку економіки і демонструють розбіжності в рівнях розвитку окремих галузей промисловості;
- відстежують поточну ситуацію на фондовому ринку і відображають локальні коливання кон'юнктури ринку та настрої його учасників щодо інвестування;
- відображають ситуацію на ринку акцій окремої галузі;
- забезпечують необхідною інформацією щодо формування портфелю цінних паперів та управління ним;
- виступають інструментом хеджування, виступаючи основою для укладання ф'ючерсних та опціонних контрактів на індекси.

Всі українські фондові індекси виконують тільки три перші функції. Українські фондові індекси майже зовсім не використовуються для управління портфелем цінних паперів, перешкодою є невелика репрезентативність індексів. Фондовий ринок України також ще не готовий для використання індексів як інструменту хеджування ризиків на основі для укладання ф'ючерсних й опціонних контрактів на індекси. Виконання всіх п'яти функцій українськими фондовими індексами можливе за двох умов: перша – наявність на ринку України апробованих часом фондових індексів, які відобразатимуть реальні коливання цін на цінні папери українських емітентів та користуватимуться довірою в більшості учасників ринку; друга – наявність потреби з боку інституційних інвесторів у страхуванні ризиків, пов'язаних з володінням пакетами цінних паперів українських емітентів. Додержання цих двох вимог можливе тільки за умов інформаційно відкритого ринку цінних паперів [3].

Розробка й використання власних рейтингів об'єктів і суб'єктів фондового ринку поповнює систему інформаційного забезпечення фондового ринку України. Величезне розмаїття інформації не означає необхідності викори-

стання всіх без винятку індикаторів фондового ринку. Користувач такої інформації повинен чітко уявляти, яку інформацію він бажав би отримати та яким чином вона може бути використана для прийняття рішення щодо інвестування, прогнозування, хеджування та управління портфелем цінних паперів.

Розгляд різних точок зору щодо характеристики фондових індикаторів показав неповноту охоплення багатогранної проблеми їх функціонально-інформаційних особливостей, що зумовило необхідність їх систематизації.

Цінність індивідуальних індикаторів полягає в тому, що вони визначають кількісну та якісну оцінку як щодо цінних паперів, так і професійних учасників фондового ринку.

Інтегральні індикатори служать для отримання інформації про стан ринку цінних паперів у цілому або окремих його сегментів (ринок акцій, ринок облігацій, ринок векселів та ін.), а також про якісний стан інфраструктури ринку. Особливістю інтегральних індикаторів є інформаційна база їх розрахунку, якою виступають індивідуальні індикатори. До інтегральних індикаторів належать фондові індекси та рейтинги, що активно використовуються для оцінювання кон'юнктури фондового ринку.

Розглянувши основні складові системи інформаційного забезпечення фондового ринку, слід зазначити, що використання одного з індикаторів не є ефективним, і надана ним оцінка не завжди виявляється об'єктивною. Необхідно застосовувати групу індикаторів, об'єднуючи їх залежно від поставлених практичних завдань. Системне оцінювання обраних індикаторів дасть змогу здійснити аналіз кон'юнктури фондового ринку та спрогнозувати його розвиток.

Три основних фактори, що впливають на якісне конструювання індексів:

- репрезентативність;
- періодичність перегляду вибірки;
- час розрахунку [4].

Досягнути позитивних змін на фондовому ринку значною мірою вдасться за рахунок зусиль відповідних державних органів. Разом з тим не слід забувати, що держава може лише коригувати напрями розвитку фондового ринку, а його стан та перспективи залежать виключно від діяльності суб'єктів господарювання. Ліквідний, надійний та прозорий фондовий ринок має забезпечити реалізацію національних інтересів України, сприяти зміцненню економічного суверенітету.

Висока активність на біржовому ринку в 2010 р. привела до збільшення в чотири рази обсягу організованого фондового ринку, частка якого вперше перевищила 10% усіх операцій із цінними паперами в країні.

На неорганізованому ринку залишаються угоди M&A, а також операції з акціями та векселями з відходу від сплати податків і виведення капіталів. Досягти показників су-

## Держава та регіони

сідніх країн у 60–70% біржових угод українському ринку в найближчі роки буде складно, як вважають експерти.

Український фондовий ринок стає більш публічним. За підсумками 2010 р., понад 10% усіх операцій із цінними паперами укладались на фондових біржах, як повідомив голова Держкомісії з цінних паперів та фондового ринку (ДКЦПФР). Для порівняння: у 2009 р. на частку організованого ринку припадало 3,6%, у 2008 р. – 4,3%. Регулятор оцінив темпи зростання операцій з цінними паперами минулого року на 30% – до 1,3 трлн грн. Аналогічне зростання ринку очікується впродовж 2011 р.

Різке збільшення частки організованого ринку зумовлено зростанням біржових торгів майже в чотири рази – до 131,6 млрд грн, тоді як у 2009 р. вони становили 36 млрд грн. Обсяг угод з державними облігаціями зріс на 650% – до 61,16 млрд грн, з акціями – на 290%, тобто до 52,7 млрд грн.

Великий обсяг торгів міг виникнути за рахунок проведення безлічі угод з одним і тим самим пакетом цінних паперів.

Сплеск обсягів торгів на біржах трейдери пояснюють конкуренцією майданчиків. Реальний ринок акцій зосереджений на Українській біржі. На ПФТС в основному торгують маркет-мейкери, які підтягують її до Української біржі. На багатьох біржах торгівля акціями – просто фікція: укладають угоди зі “сміттєвими” паперами, щоб наростити обсяги. Стимулом зростання біржових операцій став і розвиток інтернет-трейдингу.

Більшу частину позабіржового ринку займають угоди злиттів і поглинань (M&A), які в основному проводяться не публічно. Наприклад, група Метінвест у минулому році поглинула Маріупольський меткомбінат, акції якого перебувають у лістингу всіх найбільших майданчиків. Угода не була проведена через біржу, її вартість невідома (обсяг

додаткової емісії ММК ім. Ілліча становив 2,25 млрд грн).

Стримує розвиток ринку за рахунок угод M&A і те, що для проведення операцій на фондовому майданчику емітент повинен перебувати в біржовому списку. Включити компанію в нього біржа може тільки після офіційного прохання емітента. В Україні існує близько 10 тис. юридичних осіб з акціонерним капіталом, але на біржах котируються акції тільки 101 компанії.

### IV. Висновки

Державне регулювання фондового ринку України ґрунтується на безприбуткових началах і має діяти на принципах ліквідності, тобто вільного перетворення цінних паперів у гроші без фінансових втрат для власника, стабільності ринку, широкої гласності й довіри. Ефективне функціонування ринкової інфраструктури фондового ринку дасть змогу виконувати роль: засобу залучення грошових сум для інвестицій у виробничу та соціальну сфери; перерозподілу капіталів між різними галузями і підприємствами; засобу централізації капіталів, стабілізації заощаджень представників різних шарів населення, створення умов для розвитку в країні підприємницької діяльності.

### Література

1. Андрущенко І.Г. Проблеми організації та перспективи розвитку державного контролю вітчизняного фондового ринку / І.Г. Андрущенко // Актуальні проблеми економіки. – 2007. – № 1. – С. 11–13.
2. Бакуменко В.Д. Формування державно-управлінських рішень: проблеми теорії, методології, практики : монографія / В.Д. Бакуменко. – К. : Вид-во НАДУ, 2007.
3. Башнянин Г.І. Фондовий ринок України / Г.І. Башнянин. – К. : ІЗМН, 2002. – 302 с.
4. Мамедов О.Ю. Современная экономика / О.Ю. Мамедов. – Ростов н/Д. : Феникс, 1998. – 672 с.

### Кіктенко О.В. Державне регулювання фондового ринку за рахунок ефективності функціонування ринкової інфраструктури

**Анотація.** Розглянуто теоретичні і практичні аспекти державного регулювання фондового ринку й особливості реалізації фінансової політики в умовах трансформаційних процесів у вітчизняній економіці. Досліджено ефективність функціонування фондового ринку щодо прийняття того чи того рішення, виходячи з інтересів держави, регіону, особистості, певного моменту, середовища.

**Ключові слова:** державне управління, трансформаційні процеси, фондовий ринок, розвиток, регулювання, функціонування, контроль, цінні папери, формування, процеси.

### Кіктенко О.В. Государственное регулирование фондового рынка за счет эффективности функционирования рыночной инфраструктуры

**Аннотация.** Рассмотрены теоретические и практические аспекты государственного регулирования фондового рынка и особенности реализации финансовой политики в условиях трансформационных процессов в отечественной экономике. Исследована эффективность функционирования фондового рынка относительно принятия того или иного решения, исходя из интересов государства, региона, личности, определенного момента, среды.

**Ключевые слова:** государственное управление, трансформационные процессы, фондовый рынок, развитие, регулирование, функционирование, контроль, ценные бумаги, формирование, процессы.

**Kiktenko O. Stock market regulation due efficiency of market infrastructure**

**Annotation.** *Considering the theoretical and practical aspects of stock market regulation and features of financial policy in terms of transformation processes in the domestic economy. Efficiency of the stock market to adopt this or that decision based on state interests, regional identity, a certain point, the environment.*

**Key words:** *governance, transformation processes, stock market, development, management, operation, supervision, securities and shaping processes.*