

УДК 35:336.761

ОПТИМІЗАЦІЯ СИСТЕМИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ**Кіктенко О.В.**кандидат наук з державного управління, докторант
Класичний приватний університет**I. Вступ**

Оптимізація системи регулювання фондового ринку передбачає реалізацію в цьому процесі принципів комплексності та концептуальності, інтенсивне впровадження регулятивних інновацій та синхронізації відповідних заходів для становлення в Україні ефективного фондового ринку, чітку детермінацію основних складових процесу регулювання. Головні доміанти оптимізації – “розвиток”, “адаптація”, “реалізація” – опосередковують тісну взаємодію окремих елементів єдиного процесу регулювання фондового ринку на трьох ієрархічних рівнях: законодавчому, нормативному й оперативному.

Державне регулювання фондового ринку в нинішній непростій обстановці глобальної реформації економіки слід здійснювати в більш жорсткому режимі, ніж у нормальних умовах уже сформованого ринку. Водночас цей процес не повинен мати характер надмірного втручання, порушувати природний хід фондових процесів на ринку.

II. Постановка завдання

Мета статті – проаналізувати сучасний стан фондового ринку та подати пропозиції щодо системи регулювання фондового ринку.

III. Результати

З боку держави необхідним є стимулювання регіональних фондових ринків, підтримка торгівлі цінними паперами у “відсталих”, з цього погляду районах України шляхом звільнення їх від плати за одержання дозволу на здійснення посередницької діяльності з випуску й обігу цінних паперів.

На відміну від розвинутих з економічного погляду держав в Україні переважає позабіржовий неорганізований ринок. На організаційно оформлені ринки у нас припадає сьогодні менше ніж 3% від загального обсягу торгів усіма видами цінних паперів. Необхідність концентрації торгівлі цінними паперами на організованих ринках зумовлена прагненням забезпечити прозорість фондового ринку, залучити до нього, у першу чергу, іноземних інвесторів. Проте це має відбуватися природним шляхом у міру розвитку фондового ринку, а не досягатися штучно, жорсткими адміністративними заходами.

У сфері державного регулювання доцільно також розширити самостійність місцевих органів влади у сфері оподаткування, в частині введення місцевих податків під забезпечення випуску муніципальних облігацій. Це створить надійну фінансову основу для виконання органами влади своїх боргових зобов'язань, для захисту інтересів інвесторів.

Необхідно знизити граничний розмір припустимої емісії облігацій місцевих позик з 30% до 15% дохідної частини місцевого бюджету з метою підвищення надійності зазначених фондових інструментів в умовах фінансової кризи, відновлення довіри потенційних інвесторів до українських державних цінних паперів на регіональному рівні.

При забезпеченні випуску муніципальних облігацій потрібна розробка діючого механізму застави, що має відповідати таким вимогам: вартість застави слід оцінювати незалежним експертам; застава повинна мати ліквідний характер; треба буде передбачити процедуру відчуження заставного майна, його подальшого використання за рахунок погашення боргів за облігаціями місцевих позик.

Інтеграція національних ринків цінних паперів пов'язана з глобальною інтеграцією національних економік. Створюються міжнародні організації (асоціації) з цінних паперів (Міжнародна федерація фондових бірж), у межах яких фахівці та організації національних фондових ринків можуть тісніше співпрацювати.

Необхідною умовою надання економічній динаміці нового характеру, який базується на інноваційно-інвестиційних засадах, має стати розбудова інфраструктури вітчизняного ринку капіталів, у центрі якої – фондовий ринок, яка забезпечує базові параметри цього ринку – права власності і фіксація змін цих прав.

Чимало недоліків Національної депозитарної системи України можуть бути усунуті в разі зосередження в законодавчому порядку депозитарної діяльності на одному типі фінансових інституцій – комерційних банках. Тільки вони можуть ефективно виконувати функції реєстраторів, зберігачів і депозитаріїв цінних паперів.

Це зумовлено тим, що банки мають стійке фінансове становище, що дає їм змогу бути фінансово незалежними від емітентів, а тому у своїй депозитарній діяльності вони підпорядковуються тільки вимогам законодавства, а не бажанням директорату акціонерних товариств. Крім того, тільки банки з фінансового погляду здатні гарантувати цілість цінних паперів і компенсувати можливі збитки в результаті здійснення депозитарної діяльності, а також здійснювати істотні витрати з її технічного забезпечення.

Народжуються нові фінансові та технічні інструменти, що сприяють захисту інвесторів від ризику. Удосконалюються стандарти фондових бірж. Це приводить до зміцнення стабілізації на фондовому ринку, оскільки усувається можливість виникнення великої різниці курсів цінних паперів.

У сфері державного регулювання діяльності бірж особливу увагу необхідно приділити таким питанням, як сприяння концентрації попиту та пропозиції на біржах шляхом ліцензування, законодавчого обмеження кола біржових товарів, організаційної концентрації регулятивних і наглядових процедур держави у формі створення державної комісії з товарних бірж [2]. Але незважаючи на це, на жаль, біржі, які здійснюють практичну діяльність на території області, поки ще не впливають суттєвим чином на процеси формування фондового ринку. Причиною такого стану є, насамперед, все ще нестабільна економічна ситуація в Україні, недосконала законодавча база, як загальноекономічна, так і біржова, відсутність надійної розрахунково-реєстраційної біржової системи, цивілізованого позабіржового ринку та ринку ф'ючерсних контрактів [2].

З розвитком фондових ринків та інтенсивного впровадження регуляторних інновацій, розвиваються фінансові інновації інструменти цього ринку. Це стосується як технічних, так і фінансових нововведень. Технічні нововведення (мова йде про нові різновиди цінних паперів) у принципі суттєвої ролі не відіграють, вони є лише привабливими джерелами вкладення коштів для того чи іншого інвестора. Інша річ, коли йдеться про фінансові інструменти, котрі є самою суттю операцій на фондовому ринку [3].

У нестабільному, мінливому міжнародному оточенні, коли відсоткові ставки та валютні курси часто змінюються, інвесторам та емітентам доводиться постійно пристосовуватися до обставин; вони також прагнуть максимально скористатися перевагами податкового законодавства. Фінансові інновації мають на меті найкраще задовольняти ці потреби. Для їх швидкого введення в дію міжнародні ринки є більш сприятливими, ніж національні, бо тут їх не зупиняє жодна регламентація. Усі фінансові інструменти, які

діють сьогодні, колись теж були фінансовими інноваціями – акції, облігації, векселі, чеки та ін.

Фінансова інновація стосовно міжнародного ринку позикових капіталів полягає у створенні й поширенні нових форм та гібридів валютно-кредитних, фінансових інструментів або операцій. У ширшому розумінні фінансова інновація охоплює й інші нововведення – нові види банківських рахунків та послуг, зміни та розширення функцій кредитних інститутів, використання у кредитно-фінансовій сфері комп'ютерів, електронних засобів зв'язку, супутників, різноманітної автоматики та ін.

Міжнародний ринок позикових капіталів буквально насичений фінансовою інновацією – процес інновації сьогодні охоплює всі без винятку сегменти міжнародного ринку. Численні нові інструменти досить важко класифікувати. Як правило, всі нововведення відповідають певним практичним потребам, серед яких найважливіші – перерозподіл цінних та кредитних ризиків, збільшення ліквідності, зниження вартості позик та отримання доступу до необхідного ринку. Іноді нові інструменти поділяють на гарантійні, страхові, арбітражні та кредитні, що в принципі відповідає названим функціональним особливостям [1].

Зміцнення інвестиційного клімату, підвищення конкурентоспроможності національної економіки, прозорості фондового ринку, чітких і зрозумілих "правил гри". Нерозвинутість системи регулювання фондового ринку формує певну деформованість загалом фінансової системи, у якій встановлюється монополізм комерційних банків щодо надання позикових інвестиційних ресурсів, що ускладнює доступ вітчизняного бізнесу до фінансів.

Зарубіжні експерти називають три основні причини виникнення мегарегуляторів на фінансових ринках. Першою є зростання кількості та ролі фінансових конгломератів, у яких єдиний власник володіє кількома фінансовими установами. Ці установи надають послуги, які належать до різних сегментів фінансового ринку. Другою причиною є перехресні пропозиції фінансових послуг: банки пропонують послуги щодо колективного інвестування, брокерсько-дилерські компанії – послуги інвестиційного банку, страхові компанії надають пенсійні послуги тощо. Третя причина полягає в сек'юритизації фінансових продуктів.

Не останню роль у створенні фінансових мегарегуляторів відіграє ряд таких чинників: надання фінансовими установами тих послуг, які раніше надавались виключно організаторами торгівлі на фондовому ринку; вихід на фінансовий ринок великих підприємств реального сектора і торгівлі; дивер-

сифікація фінансових інструментів та засобів їх продажу, які виникають внаслідок розвитку електронної торгівлі, у тому числі використання Інтернет-мережі. У зв'язку із цими тенденціями відбувається поступова консолідація регулювання сегментів фінансового ринку, які раніше розвивались окремо.

Механізми регулювання фінансових ринків різняться між собою залежно від того, за яким принципом здійснюється регулювання – інституційним чи цільовим. Інституційний підхід передбачає спрямованість регулювання на діяльність певних фінансових установ. При цільовому один регулятор здійснює контроль за платоспроможністю фінансової установи, інший наглядає за її відносинами з клієнтами, розвитком конкуренції тощо.

Нездатність держави результативно впливати на поточні процеси та постійний конфлікт державних органів, що регулюють фондовий ринок, призводить до такого: слабкий контроль за виконанням уже наявних законодавчих і нормативних актів з питань регулювання ринку цінних паперів; невідпрацьованість системи взаємодії органів державного регулювання фондового ринку; переважна орієнтація учасників ринку на спекулятивний дохід, відсутність інтересу до довгострокових інвестицій [3].

Для створення ефективних механізмів фондового ринку забезпечують потік інвестицій у реальний сектор економіки, необхідний комплекс нормативно-законодавчого організаційного, економічного, політичного, соціально-психологічного характеру, спрямований на створення стійкої системи функціонування українського фондового ринку, що динамічно розвивається.

Метою регуляторних органів є знаходження балансу між забезпеченням динамічного розвитку національної інфраструктури фінансового ринку (включаючи певний протекціонізм і допомогу національній інфраструктурі) та виконанням завдань із забезпечення захисту інтересів інвесторів та емітентів. Країна, яка не бажає опинитися на задвірках світової економіки, повинна виконувати ряд вимог при проведенні економічної політики: встановлення і підтримання макроекономічної стабільності; поетапне введення юридичних норм, що відповідають міжнародним стандартам; забезпечення збалансованості платіжного балансу.

Для країн, у яких ринкові інститути тільки формуються, стають значущими питання

державної, фінансової та податкової дисципліни, а також контроль за рухом капіталу, спрямований на мінімізацію його вивезення в офшорні зони та світові фінансові центри. Від рішення проблем регулювання операцій на фінансовому та фондовому ринку, у тому числі впровадження єдиних міжнародних стандартів держави, залежить майбутній розвиток фондових і фінансових ринків держави [4].

IV. Висновки

Таким чином, за результатами проведеного аналізу, необхідно зазначити, що біржова торгівля області, як і всієї України, не набула належного розвитку і потребує подальшого вдосконалення.

У цілому за результатами проведеного моніторингу функціонування бірж за останні роки можна зробити висновок, що в регіонах України поки що не сформувався біржовий механізм, адекватний вимогам ринкової економіки до цього елемента інфраструктури ринку. Отже, комплексний підхід до стабілізації біржової діяльності полягає, насамперед, у створенні відповідних законодавчих передумов для перетворення сучасного біржового ринку України у цивілізований строковий біржовий ринок, який може зацікавити підприємців всіх регіонів у використанні сучасних вискоєфективних біржових інструментів. Удосконалення біржової діяльності по регіонах України слід розпочинати зі створення єдиної правової основи для функціонування бірж, контролю за їхньою роботою з боку державних органів, ліцензування діяльності бірж і учасників біржової торгівлі, встановлення відповідної системи оподаткування.

Література

1. Бралатан В.П. Розвиток біржового ринку в Україні / В.П. Бралатан // Економіка АПК. – 2006. – № 2. – С. 126–129.
2. Міщук Г.Ю. Державне регулювання розвитку біржового товарного ринку / Г.Ю. Міщук // Економіка АПК. – 2005. – № 1. – С. 87–92.
3. Прилипко В.С. Розвиток фондового ринку і перспективи зростання інноваційного потенціалу акціонерних товариств / В.С. Прилипко // Економіка і прогнозування. – 2006. – № 4. – С. 92–107.
4. Сохацька О.М. Зарубіжні фінансові ринки / О.М. Сохацька // Фінанси України. – 2000. – № 4. – С. 59–66.

Кіктенко О.В. Оптимізація системи державного регулювання фондового ринку

Анотація. Стаття присвячена вирішенню практичних проблем удосконалення регіональної системи розвитку біржового ринку. Проаналізовано сучасний стан фондового ринку. Визначено шляхи оптимізації системи регулювання фондового ринку, розвитку його найважливіших сторін.

Ключові слова: фондовий ринок, біржові інструменти, ринок, процес регулювання, інфраструктура ринку, розвиток, біржовий ринок.

Киктенко О.В. Оптимизация системы государственного регулирования фондового рынка

Аннотация. *Статья посвящена решению практических проблем совершенствования региональной системы развития биржевого рынка. Проанализировано современное состояние фондового рынка. Определены пути оптимизации системы регулирования фондового рынка, развития его важнейших сторон.*

Ключевые слова: фондовый рынок, биржевые инструменты, рынок, процесс регулирования, инфраструктура рынка, развитие, биржевой рынок.

Kiktenko O. Optimization of State Regulation of Stock Market

Annotation. *Article is devoted to solving practical problems of improving the regional system of exchange market. The contemporary state of the stock market. The ways of optimization of stock market regulation, development of its major parties.*

Key words: stock market, stock market instruments, market, process control, infrastructure, market development, stock market.