

УДК 336.762

*О. В. Сидоренко,*  
*доцент, кандидат економічних наук,*  
*Національний університет біоресурсів і природокористування України*

## ФОРМУВАННЯ ДІЄВОЇ СИСТЕМИ РЕГУЛЮВАННЯ ЯК ФАКТОР ФОРМУВАННЯ ЕФЕКТИВНОГО БІРЖОВОГО РИНКУ

*У статті розглядаються проблеми формування ефективного механізму регулювання біржових ринків шляхом поєднання системи державного регулювання із ринковими регуляторами.*

*The article discusses the problem of formation an effective mechanism for regulation of stock markets through a combination of state regulation and instruments of market regulators.*

**Ключові слова:** біржова система, система регулювання, державне регулювання, саморегульвні організації

**Keywords:** exchange system, system of regulation, government regulation, selfregulation/

**Вступ.** Аксиомою для економічної науки є те, що для нормального функціонування економіки в цілому необхідне нормальне функціонування конкретних ринків, які б безперешкодно забезпечували кругообіг товарів та послуг від їх продуцентів до споживачів. Одним з найбільших сегментів економіки є біржові ринки. Але варто звернути увагу на те, що біржовий ринок це ринок послуг. Специфіка цих послуг полягає у організації торгів, проведенні клірингово-розрахункових операцій, забезпеченні посередництва тощо. І хоча поняття «біржовий ринок» включає в себе категорію ринок, але все ж він не являється ринком в класичному розумінні економічної науки. А оскільки біржові послуги, що надаються на біржовому ринку мають прямий вплив на кінцевого споживача цих послуг і товарно-біржову систему в цілому, вони вимагають спеціальних механізмів регулювання. І як показує світова практика, владні структури приділяють особливу увагу організації таких регуляторів.

Наявність потужної регуляторної системи біржового ринку стала для більшості країн ключовим фактором формування ефективного та прозорого біржового та національного ринків. Відсутність же будь-якого впливу на економічні процеси призводить до хаотичності та безконтрольності, і як наслідок - до застою або й занепаду відносин.

**Постановка завдання.** В контексті наведеної проблематики основними завданнями дослідження є вивчення досвіду зарубіжних країн в сфері державного регулювання біржових відносин, аналіз проблем вітчизняної системи регулювання та пропозиції щодо її покращення.

**Результати роботи.** Питаннями регуляторної політики в свій час займалися багато науковців, як політологів, так і економістів: Людвіг фон Мізес, Дж. Кейнс, Г. Саймон, М. Вебер, Е. Кант, А. Сміт, Г. Шмідт, Х. Трайбер і ін. В результаті сформувалося багато шкіл, напрямків та теорій дослідження цієї проблематики. Але нам варто зупинитися на принципових моментах, які знайшли свій прояв у двох полярних поглядах до формування систем регулювання.

Один підхід полягає у необхідності створення крупних бірж як таких, що можуть формувати ціни найбільш близькі до справедливих. Але, враховуючи здатність таких потужних гравців до маніпулювання ринком і не бажанні динамічно розвиватися, варто мати противагу в особі державного регулятора, який має контролювати усі процеси та бути рушійною силою для інновацій на біржовому ринку. Другий підхід полягає в тому, що державне втручання повинно обмежувати експансію найбільших гравців і стимулювати вхід на ринок гравців, що пропонують послуги більш високої якості за меншу комісію, або послуги, орієнтовані на спеціальні групи інвесторів.

Ці підходи базуються на історичному досвіді теорії та практики державного регулювання в умовах ринкових відносин. В міжнародній практиці існують дві системи розвитку ринкових відносин: 1. ринок самостійно без втручання держави врегулює та збалансує попиту та пропозицію; 2. ринок передбачає наявність державних регуляторів, які покликані здійснювати функцію захисту інтересів усіх суб'єктів господарювання та їх збалансування.

В світлі останніх світових подій, що піддалися нищівному впливу фінансової кризи стало очевидним, що ринок самостійно не в змозі врегулювати інтереси як на макрорівні, так і в мікросередовищі. В результаті масштабних змін відбувається руйнація гео економічних та геополітичних принципів, на яких базувалась останні десятиліття світова економіка, змінюються центри фінансової та політичної її стійкості. Раніше пропоновані ринкові важелі виходу з кризових ситуацій показують свою неспроможність. В результаті прискорилися руйнівні процеси, причому вони настільки глибокі та багатфакторні, що міжнародна спільнота зважується говорити про більш довгострокову перспективу виходу із такої нестабільності світової економіки в цілому та речесію кризових явищ для деяких країн, що розвиваються, зокрема. В цих умовах питання необхідності потужного регулятора стає надзвичайно гострим. Потрібне переплетення ринкових з державними методами регулювання, їх тісне структурне поєднання. Кожен з них має свою сферу застосування і відповідає певним інтересам суб'єктів власності та господарювання. Проте застосування цих методів вимагає:

- наявності ефективної управлінської стратегії розвитку ринків на рівні органів влади;
- прозорості товарообігу та вільного обігу ресурсів;
- жорсткого встановлення однакових правил гри для всіх суб'єктів ринкових відносин;
- відкритості інформаційних джерел про стан макро- та мікропоказників економіки.

Ефективним інструментом впровадження політики гармонійного поєднання державного регулювання з принципами саморегулювання з метою стимуляції розвитку економічних процесів може стати біржовий ринок. Як показала історія, існування виключно нерегульованого ринку або ринку з централізованим управлінням економікою робить неможливим використання як тільки методів державного невтручання в систему ринкових відносин, так і методів їх централізованого регулювання: стратегія використання системи нерегульованого ринку може забезпечити лише нестабільну економічну рівновагу, а централізація державного регулювання взагалі не здатна забезпечити жодної рівноваги.

Слід погодитися з науковою думкою, що загалом держава і ринок можуть ефективно взаємодіяти лише тоді, коли державне регулювання набуває ринкових, конкурентних ознак і перетворюється на певний адміністративно-виробничий процес розробки і запровадження загальних макроекономічних «ринкових правил», які

дають змогу ефективно врівноважувати інтереси трьох суб'єктів – індивіда, суспільства і держави. Процес виробництва товарів та послуг може й повинен регулюватися самокерованим ринковим механізмом, а держава повинна наглядати за створенням і функціонуванням цього механізму. Саме таку модель управління економічними процесами розвитку слід впроваджувати у вітчизняній економіці.

Оскільки вітчизняний біржовий ринок на сьогодні теж не має досконалої системи регулювання біржових відносин, а отже вимагає її впорядкування. Ринок цінних паперів хоч і має державний орган регулювання - Національну комісію з цінних паперів і фондового ринку, але ефективність її роботи досить низька з точки зору впливу на ринок. На товарному біржовому ринку маємо розпорошеність у регулювання між трьома державними органами: Міністерством економіки розвитку і торгівлі України, Кабінетом Міністрів України та центральними органами виконавчої влади з питань забезпечення реалізації державної програми аграрної політики. В результаті в Україні чинне законодавство України, яке регулює біржову діяльність, не стимулює впровадження в практику сучасного біржового механізму. Існуючі нормативні акти носять поверхневий характер і не містять цілого ряду головних аспектів створення повноцінного біржового ринку. Біржова діяльність в Україні на сьогоднішній не відповідає загальноприйнятим міжнародним нормам та стандартам. Жодна з функціонуючих в Україні бірж не відповідає за своєю суттю класичному поняттю біржі ні в економічному, ні в організаційному аспектах.

Очевидно в цих умовах роль регуляторів стає головною. Саме на них у історичні періоди формування біржових відносин у розвинених країнах світу була покладена роль організатора та координатора. Адже тільки при наявності стратегії та концепції розвитку розбудова будь-якої системи, в тому числі біржової, буде розвиватися організовано та послідовно.

Існує багато напрямків формування систем регулювання біржових відносин:

в США функціонує система розпорошеного регулювання з виділенням провідного контролера. Наприклад, органами регулювання на ринку цінних паперів є біржі, NASD, SEC, CFTC, NFA, FRS, які в питаннях контролю фінансових холдингів діють за принципом провідного регулятора (Umbrella regulator);

в Англії – функціонує мегарегулятор (FSA - Financial Service Authority) - незалежна неурядова організація, заснована у формі приватної компанії з відповідальністю, обмеженою гарантією, яка контролює та інші кредитні організації, компанії з цінних паперів, страхові компанії, пенсійні фонди, фондові біржі, депозитарно-клірингові організації, всього приблизно 26 тис. фірм;

у Франції - розпорошена система регулювання без виділення провідного регулятора. Неформальну провідну роль на ринку відіграє організація, що носить назву Відомство з фінансових ринків (AMF - Autorite des Marches Financiers), яке має статус незалежної державної установи, відноситься до органів, що діє як юридична особа публічного права, наділена конкретними повноваженнями з регулювання і контролю на фінансовому ринку. Відомство виконує регулюючі та наглядові функції, включаючи розслідування та застосування санкцій, за винятком ліцензування. Крім неї ще функціонує 8 структур, на які покладено функції ліцензування, регламентації діяльності банків та інших професійних учасників, наглядом тощо;

у Німеччині регулювання здійснювалося спеціальними органами федеральних земель. З 2002 р. система нагляду у ФРН з метою забезпечення стабільності німецької фінансової системи, було створено єдине Федеральне відомство з нагляду за наданням фінансових послуг (BaFin) - державна установа у сфері діяльності міністерства фінансів ФРН, яке контролює зараз приблизно 2400 банків, близько 750 установ з надання фінансових послуг, 640 страхових компаній і майже 100 інвестиційних компаній;

у Японії роль основного регулятора ринку взяло на себе Міністерство фінансів. Відповідальним за встановлення національних стандартів є Консультативний Комітет Міністерства фінансів. В цілому у Японії державне регулювання ґрунтується на партнерстві держави і приватного бізнесу. Міністерство фінансів Японії після реформи регулятивної системи 1998 р. стало мегарегулятором ринку - FAS (Financial Agency Supervisory) .

Для України в умовах жорсткої монополізації та впливу великого капіталу на усі суспільні сфери життя пріоритетним має стати формування конкурентного державного органу, який би зміг збалансувати усі економічні процеси, в тому числі і розвиток прозорого біржового середовища. Ринкова біржова кон'юнктура склалася таким чином, що конфлікт індивідуальних монопольних інтересів «крупного бізнесу», які являються одночасно великими біржовими гравцями, і суспільними інтересами, дійшов до тієї межі, коли їх не можливо узгодити ринковими механізмами. Тому виникає потреба в застосуванні зовнішнього регулятора – держави, яка повинна в таких випадках застосовувати регуляторне втручання і таким чином знаходити “точку рівноваги” індивідуальних і суспільних інтересів.

Навіть притаманні біржовій сфері ринкові саморегульовані механізми не можуть гарантувати розв'язання всіх фінансово-економічних проблем й цілкоміто врівноважити індивідуальні й суспільні інтереси. Навіть в конкурентній ринковій системі регулярно виникають ситуації неспроможності ринку, за яких ринкове саморегулювання необхідно замінювати або доповнювати механізмами державного регулювання.

**Висновки.** Таким чином беззаперечним фактом є потреба у потужному, професійному гравці на біржовому ринку, який буде представляти інтереси суспільства, захищати їх, забезпечуючи рівні конкурентні умови для усіх суб'єктів біржових відносин. Державний регулятор чи фондового ринку, чи товарного, чи формування мегарегулятора, що охопить своєю діяльністю обидві сфери, не повинен відігравати формальну роль. Формальний підхід призводить до безсистемного і ірраціонального розвитку. Як наслідок, до цих пір в Україні не має системи оцінки рівня ефективності бірж. На біржовому товарному ринку взагалі відсутній єдиний регулятор, не сформульовані вимоги до сучасних товарних бірж. Регулятивні і наглядові процедури держави не послідовні та жорсткі, що не сприяє концентрації попиту пропозиції на біржах. Відсутні законодавчі обмеження кола біржових товарів тощо.

В цих умовах забезпечення ефективного розвитку економічних систем, зокрема і біржової, неможливе, оскільки основними функціями держави на біржовому ринку є обмеження ролі монополій, заохочення конкуренцію, забезпечення рівних прав всіх учасників біржової торгівлі, стимулювання участі у ній, суворий контроль за дотриманням встановлених правил, вимог і положень, що регулюють біржову діяльність.

#### Література:

1. [Електронний ресурс] - <http://brainsmaker.ru> - Регуляторы баржевого рынка.
2. [Електронний ресурс] - <http://forinvesting.ru> - Формирование рынка сельскохозяйственной продукции как условие деятельности аграрных бирж
3. О.Ю.Минюк . Зарубіжний досвід регулювання біржової діяльності в умовах України (товарні біржі) .. - Митна справа №1(73)'2011, частина 2. – с.279-284
4. Циганов О. Р. Закордонний досвід державного регулювання діяльності товарних бірж та напрями його використання в Україні / О. Р. Циганов, С. М. Повний. – Менеджер. – 2004. – №4(30). С.119–124.
5. Борисов Е.Ф. Экономическая теория: Учебник. — 3\_е изд., перераб. и доп. — М.: Юрайт\_Издат, 2005. — 399 с.

Стаття надійшла до редакції 07.11.2011 р.



ТОВ "ДКС Центр"