

УДК 35:336.761

О.В. Кіктенкокандидат наук з державного управління
Класичний приватний університет**ПИТАННЯ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ БАЛАНСУ
ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА ЙОГО САМОРЕГУЛЮВАННЯ**

У статті досліджено питання державного регулювання балансу фондового ринку. Запропоновано завдання щодо вдосконалення державного регулятора фондового ринку з метою ефективної капіталізації та ліквідності фондового ринку.

Ключові слова: фондовий ринок, регулювання, діяльність, відновлення, державна політика регулювання фондового ринку, регулятори.

I. Вступ

В Україні триває створення фондового ринку, тоді як у світовій практиці вже сформувалися принципи й механізми державного та наддержавного регулювання фінансових ринків. Це дає Україні можливість вивчати помилки інших держав і створити оптимальний баланс державного регулювання та функціонування фондового ринку, спираючись на міжнародний досвід і враховуючи національні особливості.

Державне регулювання фондового ринку дає змогу мобілізувати інвестиційні ресурси з метою економічного зростання, розвитку науково-технічного прогресу, активізації інноваційної діяльності. Становлення фондового ринку в Україні відбувається шляхом подолання втрат економічного й соціально-політичного характеру. Вітчизняний і зарубіжний досвід розвитку фондового ринку підтверджують необхідність його державного регулювання.

Питання державного регулювання фондового ринку в Україні широко відображено у вітчизняній науковій літературі. Серед авторів, які зосереджували свою увагу на визначенні принципів, методів і механізмів державного регулювання роботи фондового ринку, необхідно відзначити І. Андрущенко, Н. Блугу, Г. Дмитренко, О. Іваницьку, Т. Єфименко, В. Клименко та ін.

II. Постановка завдання

Мета статті полягає у висвітленні питання державного регулювання балансу та наддержавного регулювання фінансових ринків.

III. Результати

В основу системи державного регулювання фондового ринку України покладено можливість передачі ряду другорядних функцій деяких інститутів. Основними органами законодавчого регулювання фондового ринку є: Верховна Рада, Президент, Кабінет Міністрів, Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Головними цілями дер-

жавного регулювання українського ринку є реалізація єдиної державної політики на фондовому ринку; створення умов для капіталізації фондового ринку [1].

Для поліпшення державного регулювання балансу фондового ринку доцільно посилити контрольні та регуляторні функції ДКЦПФР на фондовому ринку й у фінансових секторах. Державне регулювання має бути оптимізовано, необхідно розширити можливості саморегулювання шляхом скорочення кількості СРО. Доцільно підвищити вимоги до ліцензування професійних учасників фондового ринку, посилити контроль за виконанням ними регуляторних вимог. Важливо налагоджувати інформаційні зв'язки з міжнародними регуляторними органами на ринку капіталів щодо запобігання шахрайству на фондовому ринку України.

Важливість створення адекватної правової бази як найважливішого заходу державної політики розвитку фондового ринку відзначають багато авторів, серед яких В. Клименко [2].

Неефективним є використання ресурсів саморегульованих організацій. Вони сьогодні наявні в різних видах професійної діяльності, але наскільки вони корисні й ефективно працюють з погляду професійних учасників? І чи є необхідність їх модернізації?

На сьогодні необхідні забезпечення реалізації єдиної державної політики щодо функціонування фондового ринку в Україні, а також здійснення правового регулювання відносин, що виникають на ринку цінних паперів, захист інтересів громадян України й держави, запобігання зловживанням і порушенням на фондовому ринку, координація діяльності міністерств та інших центральних органів державної виконавчої влади в цій сфері.

Державне регулювання в цілому можна розглядати як функцію управління, яка забезпечує функціонування керованих процесів у межах заданих параметрів економіки країни. Роль і місце державного регулювання визначаються такими основними факторами.

По-перше, перехід від адміністративної економіки до ринкової передбачає неминуче й різке зниження рівня державного регулювання. Водночас в Україні роль держави в соціально-економічних процесах традиційно перебільшено, наявні стійко сильні історичні традиції, що підтримують схильність до централізованого управління процесами в країні. На сучасному етапі це виражається в максимально можливій децентралізації фінансових ресурсів у бюджетній системі, що об'єктивно ставить промисловців у залежність від держави як власника грошового капіталу.

По-друге, в умовах будь-якої кризи роль держави як стабілізуючого фактора неминуче зростає, а в період реформування суспільства саме держава повинна виконувати системоутворювальну функцію, визначаючи параметри майбутньої соціально-економічної системи, темпи й напрям перетворень.

По-третє, в умовах тотальної ломки господарського механізму, що супроводжується зникненням старих і формуванням нових інститутів і/або суб'єктів ринку, жоден з них не користувався достатнім ступенем довіри, у результаті чого рівень ризику за будь-якою економічною операцією перевищував допустиму межу, тому тільки безпосередня участь держави в усіх сферах економічного життя може забезпечити хоча б мінімальну стабільність.

По-четверте, деякі інститути, притаманні високорозвиненій ринковій економіці (зокрема фондовий ринок тощо), були створені вольовим рішенням "згори", під егідою держави і, відповідно, спочатку опинилися під її контролем, оскільки не мали можливості ефективно діяти й розвиватися без підтримки держави.

Становлення ліквідного, надійного та прозорого національного фондового ринку вимагає проведення роботи, спрямованої на вдосконалення принципів державного регулювання ринку цінних паперів і захисту прав інвесторів, посилення конкурентоспроможності фондового ринку України, в тому числі шляхом підвищення ролі біржового фондового ринку, розвитку депозитарної системи України, розвитку корпоративного управління.

Співпраця з більшістю міжнародних організацій, що діють на ринку капіталів і фінансових послуг, та членство в Міжнародній організації комісій з цінних паперів (IOSCO) і Раді керівників державних органів з регулювання ринків цінних паперів держав – учасниць СНД сприяють стабільному розвитку й захисту інтересів фондового ринку України.

Незмінними головними завданнями державного регулятора, як і раніше, є збільшення капіталізації та ліквідності фондового ринку, вдосконалення ринкової інфраструктури, поліпшення механізмів захисту прав інвесторів, вдосконалення умов і правил державного регулювання та нагляду на фондо-

вому ринку, концентрація зусиль на підвищенні відповідальності учасників ринку, розвитку ринку облігацій, вдосконаленні емісії цінних паперів та діяльності акціонерних товариств у цілому. Також уваги регулятора вимагають окремі аспекти бухгалтерського обліку на фондовому ринку [3]. Одним з пріоритетних напрямів державного регулювання фондового ринку є створення комфортних умов для інвесторів і захист їх прав, тому державні регулятори зосередилися на розчищенні фондового простору від фіктивних цінних паперів, боротьбі з маніпулюванням цінами на ринку, сприянні прозорій діяльності акціонерних товариств. Зараз налічується близько шести тисяч акціонерних товариств, які не організували свою діяльність відповідно до законодавства. Комісія може зупинити обіг цінних паперів таких підприємств і навіть звертатися до суду з вимогою про припинення діяльності юридичної особи. На сьогодні регулятором прийнято ряд рішень про зупинення внесення змін до системи реєстру власників іменних цінних паперів та до системи депозитарного обліку цінних паперів емітентів, котрі не провели дематеріалізацію або реорганізацію форми власності та не подають звітність. Комісія і надалі планує підвищувати рівень прозорості та надійності акціонерних товариств на ринку цінних паперів [4].

З літа 2011 р. до першої половини 2012 р. регулятор готував нормативну базу та методологію з виявлення маніпуляцій і застосування санкцій до маніпуляторів. Сьогодні відслідковуються такі правопорушення на фондовому ринку й уже застосовано дев'ять санкцій у розмірі 170 тис. грн за кожне правопорушення, пов'язане з маніпулюванням цінними паперами. Чи не найбільш ресурсоємними та резонансними справами були ті, що стосувалися торгівлі цінними паперами "Інтернет Глобал Текнолоджи" (група MMCIC), торговця "Сіті Брок" та ін.

Організація діяльності державного регулювання у сфері запобігання та протидії маніпулюванню цінами на фондовому ринку допоможе підвищити ефективність виявлення операцій, що мають ознаки маніпулювання цінами на ринку, а саме позитивне сприйняття професійними учасниками. Оперативне виявлення випадків маніпулювання вимагає фінансових витрат (на програмне забезпечення, що дасть змогу відстежувати ситуацію в автоматичному режимі; на навчання й підготовку фахівців). Недостатнє фінансування регулятора відображає недостатність розвитку ринку і його капіталізацію. Швидке реагування на проблемні ситуації і недопущення будь-якого маніпулювання, підвищення рівня інституційного доведення стратегії до проектного рівня залишаються на рівні цілей.

Що стосується регуляторних новацій, то держава повинна спрямувати свої зусилля на вдосконалення процедури ліцензування та системи функціонування рейтингових агентств; продовжити працювати над питаннями, що стосуються РЕПО-операцій і маржинальної торгівлі, поліпшення системи освіти на фондовому ринку, сертифікації фахівців, їх екзаменації та атестації.

Державне регулювання балансу фондового ринку відбувається за рахунок допущення очікуваних вітчизняними представниками ринку іноземних цінних паперів на фондовий ринок, створення професійними учасниками своїх підрозділів за межами України, надання дозволу на розміщення та обіг цінних паперів українських емітентів за межами країни. Мета впровадження цих документів – надати можливість учасникам ринку працювати за кордоном і при цьому детально роз'яснити, як ця діяльність буде контролюватися, включаючи норми законодавства тієї чи іншої країни.

IV. Висновки

Найважливішими умовами досягнення збалансованості фондового ринку України є зближення існуючого й майбутнього законодавства України із законодавством ЄС (регламентами, директивами, рішеннями, рекомендаціями й висновками), вжиття заходів для забезпечення відповідності із законодавством ЄС.

Обґрунтовано доцільність створення жорсткої регуляторної інфраструктури ринку та врегулювання питань чіткого розмежування видів інструментів фондового ринку, законодавчого закріплення класифікації цінних паперів на пайові, боргові й похідні; вжиття заходів щодо легалізації тіншового капіталу; запобігання відтоку капіталів за кордон; реорганізації податкового законодавства з інвес-

тицій; гармонізації українських і міжнародних стандартів; запобігання негативному впливу на ринок монетарного, валютного, фіскального та податкового державного регулювання; запобігання надмірному розвитку державних цінних паперів, що використовуються на покриття непродуктивних витрат. Державне регулювання має надати відповідне законодавче забезпечення, правила випуску й обігу, реєстрації, захисту прав інвесторів, контроль за системою ціноутворення, при цьому основною метою держави має стати досягнення компромісу між фіскальною функцією й загальноекономічною ефективністю.

Безумовною складовою збалансованої діяльності фондового ринку є продовження роботи з підвищення фінансової грамотності українських громадян, підготовка до впровадження пенсійної реформи та питань підвищення рівня корпоративного управління, адже все це має сприяти становленню ліквідного, ефективного фондового ринку України.

Список використаної літератури

1. Дмитренко Г.В. Проблемы защиты прав потребителей рынка / Г.В. Дмитренко // Инновации. – 2013. – № 11. – С. 90–93.
2. Клименко В.В. Государственное регулирование фондового рынка / В.В. Клименко // Финансы Украины. – 2000. – № 10 (58). – С. 57–62.
3. Любкина А.В. Инструменты международного финансового рынка в контексте повышения рыночной капитализации отечественных компаний / А.В. Любкина, Г.В. Решетова // Научные труды НИФИ. – 2012. – Вып. 2 (59). – С. 125–135.
4. Мертенс А.В. Инвестиции : курс лекций по современной финансовой теории / А.В. Мертенс. – К. : Киевское инвестиционное агентство, 1997. – 416 с.

Стаття надійшла до редакції 03.10.2013.

Киктенко О.В. Государственное регулирование баланса фондового рынка Украины и его саморегулирование

В статье исследованы вопросы государственного регулирования баланса фондового рынка. Предложены задачи по совершенствованию государственного регулятора фондового рынка с целью эффективной капитализации и ликвидности фондового рынка.

Ключевые слова: фондовый рынок, регулирование, деятельность, восстановление, государственная политика регулирования фондового рынка, регуляторы.

Kiktenko O. Questions on the balance of the state of the stock market in Ukraine and its self regulation

In this paper the issues of government regulation of the stock market balance. Offered the job to improve the state of the stock market regulator to effectively capitalization and liquidity of the stock market.

The system of state regulation of the stock market of Ukraine adopted the possibility of transferring a number of secondary functions to some institutions. The main organs of legislative regulation of the stock market is the Supreme Council, the President, the Cabinet, the State Commission on Securities and Stock market analysis. The main objectives of state regulation of the Ukrainian market are implementing a unified state policy in the stock market, creating the conditions for capitalization of the stock market.

To improve the balance of government regulation of the stock market it is advisable to strengthen the supervisory and regulatory functions of the Securities Commission in the stock market and finan-

cial sectors. State regulation of the facility has to be optimized. The capacity of self-regulation by reducing the number of SROs. Appropriate to raise the licensing requirements of professional participants of the stock market, to strengthen the control over the implementation of regulatory requirements. Important information to establish links with international regulatory authorities in the capital market on the prevention of fraud on the Ukrainian stock market.

Formation of a liquid, secure and transparent national stock market requires a multidirectional work aimed at improving the principles of state securities regulation and investor protection, strengthening the competitiveness of the Ukrainian stock market, including by increasing the role of the exchange of the stock market, the development of the depository system of Ukraine, development of corporate management.

Cooperation with the majority of international organizations active in the field of capital markets and financial services, and a member of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) and the Council of heads of state regulatory authorities of securities markets of CIS countries promotes sustainable development and protect the interests of the Ukrainian stock market.

Key words: *stock market, regulation, activity, recovery, government policies regulating the stock market, regulators.*