

Л.О. Птащено, д.е.н.  
Полтавський національний  
технічний університет  
імені Юрія Кондратюка

## **НАПРЯМИ ДЕРЖАВНОЇ ПОЛІТИКИ ЩОДО БЕЗПЕКИ ФОНДОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ**

*Визначено сутність безпеки фондового ринку в системі економічної безпеки національного господарства. Розглянуто основних економічних агентів фондового ринку, діяльність яких впливає на його безпеку. Проаналізовано державні інструменти регулювання цієї діяльності та визначено напрями державної політики щодо безпеки фондового ринку в Україні.*

*Ключові слова: фондовий ринок, економічна безпека, безпека фондового ринку, державне регулювання, фінансові посередники, інвестиції.*

*Дано определение сущности безопасности фондового рынка в системе экономической безопасности национального хозяйства. Рассмотрены основные экономические агенты фондового рынка, деятельность которых влияет на его безопасность. Проанализированы государственные инструменты регулирования этой деятельности и определены направления государственной политики в сфере безопасности фондового рынка в Украине.*

*Ключевые слова: фондовый рынок, экономическая безопасность, безопасность фондового рынка, государственное регулирование, финансовые посредники, инвестиции.*

*Determined the nature of security in the stock market in the economic security of the national economy. The main economic agents in the stock market, which affect its security. Analysis of State regulation of this activity and tools defined directions of Government policy on security in the stock market in Ukraine.*

*Keywords: stock market, economic security, the safety of the stock market, the State regulation of financial intermediaries, investment.*

**Постановка проблеми.** В умовах тотальної глобалізації в центрі уваги більшості цивілізованих країн світу стоять проблеми національної безпеки. Причиною такої уваги стало саме глобальне середовище безпеки, в якому міститься значна кількість загроз і викликів найрізноманітнішого характеру. Це

стосується й України, котра проходить складний період державотворення під тиском гострої і тривалої економічної кризи, що надзвичайно актуалізувало питання національної безпеки і передусім економічної. Адже в контексті активізації міжнародних та євроінтеграційних процесів виникає потреба підняти на новий рівень обговорення проблем, котрі полягають у певному протиріччі між необхідністю інтегруватися у світову економіку, забезпечити внутрішню економічну інтеграцію та водночас відновити економічне зростання, захистити вітчизняного товаровиробника і національні інтереси.

Забезпечення економічного зростання потребує відновлення платоспроможного попиту як у споживчому секторі так і в інвестиційному. Адже відомо, що низький платоспроможний попит призводить до зникнення багатьох видів виробництв, а надмірний (особливо за зниження виробництва і, відповідно, пропонування товарів і послуг) – спричинює зростання цін, створює «навантаження» на емісію грошей і посилює інфляцію.

Розширення сукупного попиту потребує активізації інвестиційної політики, у чому важливу роль відіграє фондовий ринок, як механізм перерозподілу інвестиційних ресурсів між секторами економіки. В свою чергу держава має забезпечити безпечний його розвиток, формувати стабільні та прозорі взаємовідносини між діячами та учасниками фондового ринку.

Зазначене питання набуває більшої актуальності через недостатні розвиток та інформаційну прозорість українського фондового ринку. Враховуючи це *автор статті ставить за мету*

**Аналіз досліджень та публікацій з проблеми.** Питанням економічної безпеки та визначенню індикаторів її забезпечення присвячені роботи Б. Кваснюка, В. Сенчагова, А. Татаркіна, О. Власюка, А.Сухорукова, О. Новікова, Р. Покотиленко. Т. Кваши. Проблеми фінансової безпеки різних ієрархічних рівнів знайшли своє відображення у роботах Л.Абалкіна, О.Барановського, О. Василика, І. Вахович, А. Гальчинського, М. Єрмошенка, В. Мунтіяна, Г. Пастернака-Таранушенка, В. Новицького, В.Симоненка та інших, де розглядалися питання визначення сутності категорії фінансової безпеки,

наведені методики діагностики фінансової безпеки та напрями її забезпечення. Розглядають проблеми розвитку фондового ринку такі науковці, як І.Жадан, В. Євтушевський, Ю. Лисенко, І.Педь, О.Поважний А. Римарук, В. Рогач, О. Рудченко, В. Шапран, Ю. Шаповал, В.Шелудько, С. Якубовський, а також інші представники наукової думки.

**Виклад основного матеріалу.** У Конституції України чітко зазначено, що разом із захистом суверенітету і територіальної цілісності України гарантування її економічної безпеки є найважливішою функцією держави, справою всього українського народу. Економічній безпеці притаманний інтегративний характер, оскільки вона є результатом спільних зусиль усієї нації, що виявляється через дії всіх гілок влади, наявних у державі сил і засобів, об'єднань громадян та окремих осіб.

Один з напрямків економічної стратегії держави у сфері гарантування безпеки полягає у створенні системи гнучкого регулювання ринкової економіки. Зрозуміло, саме по собі регулювання не гарантує безпеки. Воно може бути не тільки ефективним, а й шкідливим, якщо застосовувати необґрунтовані форми регулювання. Насамперед варто усвідомлювати, що йдеться про регулювання не просто економіки, а ринкової її моделі. Тому важливо не тільки не порушити механізми саморегуляції, а й забезпечити умови для якнайкращої роботи цих механізмів. Загалом роль держави полягає в пізнанні причинно-наслідкових та інших залежностей у ринковій економіці, у попередженні тих стихійних моментів розвитку, що загрожують національній безпеці, у з'ясуванні сфер, здатних принести в перспективі найбільший прибуток.

Одним з ринкових механізмів національних економік розвинених країн світу є фондовий ринок, який виступає регулятором фінансових інвестицій та взаємовідносин між учасниками інвестиційних процесів. Тому важливим елементом економічної безпеки є саме безпека фондового ринку, котра представляє собою оптимальний обсяг капіталізації ринку (з огляду на представлені на ньому цінні папери, їх структуру та рівень ліквідності), здатний

забезпечити стійкий фінансовий стан емітентів, власників, покупців, організаторів торгівлі, торгівців, інститутів спільного інвестування, посередників (брокерів), консультантів, реєстраторів, депозитаріїв, зберігачів та держави в цілому.

Ретроспективний аналіз функціонування українського фондового ринку дав можливість дійти висновку, що досі цей сектор економіки представляв собою в основному спекулятивні угоди – просту зміну акціонерів, без спрямування політики емітента на використання цього ринку з метою залучення інвестиційних ресурсів. Тому стан фондового ринку ніяким чином не відбився на розвитку виробництва. Проте, без цілеспрямованої інвестиційної політики фондовий ринок взагалі не можливий, так як це необхідна передумова становлення публічних корпорацій. Однією з об'єктивних причин такої ситуації є те, що основа цінності акцій українських корпорацій – реальні інвестиційні можливості – в існуючому економічному і правовому полі дуже низькі та ризиковані, крім того фінансовий ринок України порівняно вузький і деформований державними позиками. Суб'єктивною причиною варто визначити той фактор, що менеджмент корпорацій не розглядає акції як інструмент залучення додаткових інвестицій, ставлячись до них виключно як до феномену власності.

Хоча на сьогоднішній день український фондовий ринок недостатньо розвинений, на ньому зосереджена значна частина економічних агентів: самі корпорації (емітенти), біржові та позабіржові посередники, саморегулівні організації, інвестори, інформаційні системи [1, с.14].

Варто зазначити, що ступінь розвитку фондового ринку характеризується, в значній мірі, кількістю посередників, різноманітністю послуг, які вони надають, та встановленими між ними взаємовідносинами. На розвиненому ринку здійснюють свою діяльність величезна кількість фінансових посередників. Вони надають послуги, пов'язані з емісією цінних паперів, їх обігом на вторинному ринку, сприяють інвестуванню коштів у різні галузі економіки. При емісії державних боргових зобов'язань та на ринку державного

кредиту вони сприяють залученню коштів для забезпечення потреб державного бюджету. Тому безпека фондового ринку безпосередньо пов'язана з розвитком взаємовідносин, що склалися на ньому між різними агентами.

На безпеку фондового ринку впливає держава, яка здійснює регуляторний вплив на діяльність його учасників (рис. 1).



Рис1. Учасники інвестиційних відносин на фондовому ринку

Адже державні органи безпосередньо чи опосередковано являються учасниками відносин на фондовому ринку і забезпечують економічні інтереси держави. Зокрема, відповідно до ст.5 Закону України «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні» на підставі угод і договорів здійснюють обмін інформацією Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку, Фонд державного майна України, Державна податкова адміністрація, Антимонопольний комітет України, Державний комітет статистики України, Національний банк України, Державний департамент фінансового моніторингу, Розрахункова палата України [2, с.15].

На вторинному ринку фінансові посередники забезпечують функціонування ринку, а також задовольняють інтереси юридичних та фізичних осіб щодо інвестування коштів у фінансові активи та вилучення їх з процесу інвестування [3, с.245]. При цьому інститути ринку не тільки задовольняють потреби інвесторів, а й надають інформаційні, консультаційні, управлінські послуги.

Останнім часом у зв'язку з послабленням державного регулювання національних ринків та зростаючими потребами учасників ринку в якісних і різноманітних послугах фінансове посередництво набуває універсальних форм. Переважна більшість фінансових посередників, що діють на розвинених ринках, надають досить широкий спектр фінансових послуг. В українському законодавстві фінансове посередництво здійснюють професійні діячі фондового ринку. До такої діяльності належать:

- діяльність з торгівлі цінними паперами (брокерська, дилерська діяльність, андеррайтинг, діяльність з управління цінними паперами);
- діяльність з управління активами інституційних інвесторів;
- діяльність з управлінням іпотечним покриттям;
- депозитарна діяльність;
- розрахунково-клірингова діяльність;
- діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку.

Роз'яснення щодо визначень та напрямів посередницької діяльності дається в Законі України «Про цінні папери та фондовий ринок» та інших законах, що регулюють діяльність на фондовому ринку.

Крім широкої інфраструктури українського фондового ринку про його розвиток свідчить обсяг торгів цінними паперами, який перевищив обсяги в таких сферах як виробництво продукції сільського господарства (в 5,8 разів), промислової продукції (на 13%) та будівництва (в 13,7 разів).

Серед фінансових інструментів, що пропонувались до продажу на організаторах торгівлі, найпоширенішими є корпоративні облігації (41,75%), облігації державної позики (29,1%) та акції (23,93%).

Фінансові корпорації діють на ринках банківських і страхових послуг та на інвестиційному ринку. Статистика свідчить, що з усіх підприємства акціонерної форми, які зареєстровані в Україні, 20,5% концентруються саме у фінансовій сфері. За обсягами виробництва частка акціонерного сектору у цій сфері становить 25,9% після промисловості (56,1%) та будівництва (24,9%) [4, с.44].

У національній економіці банківський капітал відіграє значну роль, що підтверджується значною часткою банківського кредитування у реальному валовому внутрішньому продукті України (понад 30%).

Іншими фінансовими посередниками на фондовому ринку виступають страхові компанії. Крім основного виду діяльності, страхові компанії можуть використовувати страхові внески на інвестиційну діяльність, зокрема придбання облігацій, акцій, заставних та інших цінних паперів. На розвинених світових ринках близько 90% активів страхових компаній – це цінні папери.

У країнах Європейського Союзу страхування стало могутнім важелем розвитку економіки і забезпечення її стабільності. Щорічні фінансові обороти страхових компаній майже дорівнюють показникам банківського капіталу, вони мають величезний інвестиційний потенціал, адже покупці полісів авансують ці компанії власними коштами.

Таким чином, страховий ринок може стати потужним джерелом розвитку фондового ринку, але лише за умови досягнення відповідного рівня безпеки.

Іншими інституціями, які діють на фондовому ринку, є інститути спільного інвестування. Вони представлені інвестиційними компаніями, котрі залучають кошти інвесторів і вкладають їх у диверсифікований портфель цінних паперів. Фінансові ресурси (пасиви) інвестиційних компаній формуються за рахунок розміщення на ринку власних акцій та інвестиційних сертифікатів, активи – за рахунок придбання пайових і боргових цінних паперів інших емітентів [5]. Як правило, з метою диверсифікації ризиків інвестування, інвестиційні компанії вкладають кошти у різноманітні цінні папери багатьох емітентів. Ці корпоративні утворення розрізняються за формою організації та механізмом формування і використання фінансових ресурсів (відкритого і закритого типу), а їх економічні інтереси полягають в отриманні спекулятивного прибутку.

Державне регулювання діяльності інвестиційних компаній спрямоване, насамперед, на захист інтересів інвесторів та на забезпечення виконання компанією свого основного призначення – здійснення спільного інвестування у диверсифікований портфель цінних паперів.

З метою вжиття заходів для запобігання негативним наслідкам фінансової кризи та покращання безпеки фондового ринку 18 грудня 2008 року прийнято Закон України «Про внесення змін до Закону України «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні пенсійні фонди)». Зокрема, введенням в дію цього Закону з правовому полі регулювання діяльності інститутів спільного інвестування відбулися зміни, пов'язані з наданням можливості суб'єктам спільного інвестування застосовувати (в порівнянні з існуючими раніше) більш гнучкі норми диверсифікації активів та додаткові можливості в частині використання інструментів фондового ринку при здійсненні спільного інвестування.

Одними з нових та перспективних фінансових корпоративних утворень, на наш погляд, є недержавні пенсійні фонди. Активи пенсійних фондів

формуються за рахунок пенсійних внесків їх учасників (вкладників), що сплачуються ними у розмірах та в порядку, встановлених пенсійним контрактом відповідно з обраними пенсійними схемами [6, с. 8-9.].

Пенсійне забезпечення в Україні регулюється багатьма законодавчими актами й нормативами, яких налічується понад 30; серед них основними є два закони: щодо державного пенсійного страхування та недержавного пенсійного забезпечення.

В Україні найбільша частка активів недержавних пенсійних фондів, загальна кількість яких налічувала 75, зосереджена в цінних паперах та грошових коштах, відповідно 61,17% та 32,11%.

Подальший ефективний розвиток найбільш динамічного сегмента сфери фінансових послуг – ринку недержавного пенсійного забезпечення – залежатиме, насамперед, від державної політики щодо здійснення пенсійної реформи.

Наукові дослідження доводять, що пенсійні активи обов'язкової накопичувальної системи (грошові кошти, цінні папери, майнові права та зобов'язання щодо них в Накопичувальному фонді) через 40 років після запровадження (за умови 5%-ї ставки доходності) досягнуть 60% номінального валового внутрішнього продукту, що свідчитиме про виникнення справді потужного джерела оздоровлення економічного середовища в Україні та забезпечить оптимальний обсяг капіталізації фондового ринку.

Адже за прогнозами, спрямування 50% інвестиційного ресурсу на розвиток вітчизняної економіки у довгостроковій перспективі (через 40 років) сприятиме зростанню валового внутрішнього продукту на 28,9 %, фонду оплати праці – на 32,1 % і врешті решт збільшення розмірів пенсій у солідарній і накопичувальній системах (на 32,1 % і на 14,9 %, відповідно) [7, с. 16].

Дослідження доводить, що запровадження системи накопичувального пенсійного забезпечення стане потужним джерелом інвестиційних ресурсів в економіку України та вагомим додатковим джерелом доходів пенсіонерів. У економічно розвинених країнах саме пенсійні фонди здійснюють значну

частину інвестицій. Наприклад, у Польщі протягом двох років в економіку було інвестовано майже 1 млрд. «пенсійних» доларів. В Угорщині за рахунок інвестування пенсійних банківських накопичень вдалося знизити ставки банківських кредитів із 20 до 10%. Потужний ресурс для інвестицій в економіку накопичений в Чилі, де сукупні активи пенсійних фондів становлять понад 35 млрд. дол., або 40% ВВП. Тому активізація діяльності системи недержавних пенсійних фондів та започаткування діяльності накопичувального пенсійного фонду стане суттєвим джерелом активізації фондового ринку.

Варто зазначити, що функціонування та розвиток інвестиційних компаній і недержавних пенсійних фондів у різних країнах світу цілком залежить від темпів і напрямів зростання національних фондових ринків та економік. Так, на розвиток зазначених інституцій в Україні негативно впливає недосконалість законодавчої бази, слабка розвиненість та безпека фондового ринку.

В свою чергу важливу роль у розвитку фондового ринку відіграють економічні агенти, які займаються фінансовим посередництвом. Вони акумулюють кошти фізичних та юридичних осіб, у тому числі і шляхом випуску цінних паперів, та на комерційних засадах перерозподіляють ці кошти, користуючись певними фінансовими інструментами.

Головна роль фінансових посередників полягає у тому, щоб ефективно розміщувати капітал індивідуальних інвесторів, що в свою чергу сприяє економічному розвитку. Адже їх діяльність як інституційних інвесторів є важливою для забезпечення безпеки фондового ринку та може стати потужним джерелом інвестиційних ресурсів в українську економіку.

**Висновки.** Сьогодні як ніколи загострюється надзвичайно важливе питання забезпечення економічної безпеки України, що є одним з найважливіших національних пріоритетів і вимагає посиленої уваги представників владних структур, громадських і політичних рухів, науковців, широких кіл громадськості. Забезпечення економічної безпеки є гарантом державної незалежності України, умовою її сталого розвитку та зростання добробуту громадян.

Магістральним напрямком державної політики щодо безпеки фондового ринку має стати формування сприятливого середовища для підвищення інвестиційної активності, залучення приватних вітчизняних й іноземних інвестицій, забезпечення прозорості діяльності на ринку цінних паперів. Наголосимо, що ефективній державній політиці в цій сфері сприятимуть такі принципи:

- послідовна децентралізація інвестиційного процесу; підвищення ролі внутрішніх джерел нагромадження підприємств і заощаджень населення;
- значне розширення практики спільного (пайового) державно-комерційного фінансування інвестиційних проектів;
- удосконалення засад державного регулювання ринку цінних паперів та захисту прав інвесторів;
- посилення конкурентоспроможності фондового ринку України, в тому числі шляхом підвищення ролі організаційно оформленого фондового ринку;
- розвиток депозитарної системи України;
- стимулювання залучення іноземних інвестицій.

Слід ужити заходів для зміцнення фінансово-кредитної системи, які мають передбачати: підвищення ефективності податкової системи; оптимальний перерозподіл фінансових ресурсів виходячи з загальнодержавних пріоритетів.

### **Література**

1. Лысенко Ю. Участники фондового рынка: функции, организация, деятельность / Лысенко Ю., Рымарук А., Педь И. Поважный А – К., 1998.– 287с.
2. Звіт Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку // Ринок цінних паперів України. - №№ 7-8, 2009 р.
3. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: [підручник] / Шелудько В.М. – К.: Знання, 2006. – 535 с.
4. Статистичний щорічник України за 2009 рік. – К.: Техніка, 2009. – 645с.

5. Ходарківський В.П. Ринок фінансових послуг: теорія і практика / Ходарківський В.П., Беляєв В.В. – К.: ЦУЛ, 2002.

6. Нізков О. Перспективи роботи недержавних пенсійних фондів на ринку цінних паперів України / О.Нізков // Цінні папери України. – 2002. – № 18. – С. 8-9.

7. Накопичувальна пенсійна система в Україні: виважені кроки до запровадження // Пенсійний кур'єр. – 2006. - № 18 – С. 16.

8. Варналій З. Проблеми та шляхи забезпечення економічної безпеки України / З.Варналій // [електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.rainbow.gov.ua/news/25.html>.