

Герман Вікторович ШУКЛІН

старший викладач,
кафедра вищої математики,
ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»

**ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ:
МЕХАНІЗМ, МЕТОДИ, ІНСТРУМЕНТИ**

Шуклін, Г. В. Теоретичні засади державного регулювання фондового ринку: механізм, методи, інструменти [Текст] / Герман Вікторович Шуклін // Український журнал прикладної економіки. – 2016. – Том 1. – № 4. – С. 157-165. – ISSN 2415-8453.

Анотація

Досліджено поняття «державне регулювання економіки», наведено власне визначення державного регулювання економіки, яке необхідно розглядати як систему, яка здійснює цілеспрямований вплив органів державної влади на рівень розвитку національної економіки, з'ясовано зміст поняття «державне регулювання фондового ринку», визначено механізм, методи та інструменти.

Ключові слова: фондовий ринок; державне регулювання; національна економіка.

Herman Viktorovych SHUKLIN

Senior Lecturer,
Department of Mathematics,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

**THEORETICAL FOUNDATIONS OF STATE REGULATION OF SECURITIES MARKET:
MECHANISMS, METHODS, TOOLS**

Abstract

The concept "state regulation of the economy" is investigated in the article. The author's definition of state regulation of the economy is presented in this research. This concept should be considered as a system which makes an impact on the level of development of the national economy. The concept "state regulation of the stock market" is considered. Its mechanism, methods and tools are determined.

Keywords: stock market; government regulation; national economy.

JEL classification: R53

Наукові розвідки в галузі державного регулювання фондового ринку та розробка пропозицій щодо його удосконалення з метою спрямування його потенціалу на реструктуризацію економіки передбачають комплексне вивчення сформованої практики впливу держави на діяльність фондового ринку та теоретичне узагальнення факторів, які обумовлюють його розвиток.

Слід зазначити, що проблеми державного регулювання економіки були предметом дослідження різних наукових шкіл. Відомий вчений Дж. М. Кейнс

© Герман Вікторович Шуклін, 2016

теоретично аргументував доцільність і необхідність державного регулювання економіки. Водночас, в обґрунтуванні рівня державного впливу на економіку серед фахівців відсутня єдина позиція, науковці у своїх дослідженнях спираються на протиставлення двох елементів – «ринку» і «держави».

У наукових публікаціях представлені різні погляди на тлумачення поняття «державне регулювання економіки». І. Ю. Гришова досліджує його як економічну категорію, що відображає відносини держави з господарюючими суб'єктами у процесі координації дій останніх для досягнення пропорційності всіх економічних процесів на макrorівні з метою забезпечення умов стабільного зростання прибутковості економіки, підвищення умов соціально-економічного захисту і загального добробуту громадян країни [7]. В. Г. Маргасова стверджує, що державне регулювання економіки – це процес, спрямований на приведення загальнонаціональних інтересів держави та інтересів її суб'єктів у відповідність до інтересів суб'єктів господарювання та населення шляхом їх найкращого узгодження з метою досягнення цілей і вирішення завдань суспільного розвитку [8]. На думку Н. А. Саніахметової: «державне регулювання економіки в умовах ринкового господарства – система типових заходів законодавчого, виконавчого та контролюючого характеру, здійснюваних уповноваженими державними установами та громадськими організаціями з метою стабілізації та пристосування соціально-економічної системи до умов, що змінюються» [1].

Існує думка: «державне регулювання економіки – заснована на законодавстві одна з форм державного впливу на економіку шляхом встановлення та застосування державними органами правил, націлених на коригування економічної діяльності фізичних і юридичних осіб, що підтримується можливістю застосування правових санкцій при їх порушенні» [2].

Для сучасних умов розвитку України найбільш оптимальним є визначення Д. Стеченко: «державне регулювання – вплив держави на відтворювальні процеси в економіці відповідними засобами з метою зорієнтувати суб'єктів господарювання та окремих громадян на досягнення цілей та пріоритетів державної політики суспільного розвитку» [3].

Визначають державне регулювання економіки як систему заходів задля здійснення підтримувальної, компенсаційної та регулювальної діяльності держави, спрямованої на створення нормальних умов ефективного функціонування ринку та вирішення складних соціально-економічних проблем розвитку національної економіки і всього суспільства [4].

На нашу думку, державне регулювання економіки необхідно розглядати як систему, яка здійснює цілеспрямований вплив органів державної влади на рівень розвитку національної економіки та містить наступні складові: зміст регулювання; предмет, об'єкти та суб'єкти регулювання; завдання регулювального впливу; механізм впливу держави на стан соціально-економічного розвитку; результати державного регулювання економіки.

Важливим науковим завданням є з'ясування змісту поняття «державне регулювання фондового ринку». Беручи до уваги той факт, що досліджувана категорія є складовою частиною системи державного регулювання економіки, доцільно розпочати із вивчення та критичної оцінки наукових поглядів.

На основі аналізу сучасних наукових поглядів та власної позиції щодо сутності фондового ринку та державного регулювання економіки визначено сутнісні характеристики державного регулювання фондового ринку, а саме:

-
- останнє охоплює відносини, які виникають між структурованою соціально-економічною системою фондового ринку та державою;
 - до сфери впливу державного регулювання залучені всі макроекономічні суб'єкти держави, всі суб'єкти фондового ринку, та забезпечується здійснення ними своєї діяльності відповідно до встановлених правил;
 - є елементом загальної системи управління державою та закладає основи для формування нових конкурентних переваг національної економіки;
 - є наукою про процеси та явища, що відбуваються у сфері цілеспрямованого впливу органів державної влади на рівень розвитку фондового ринку;
 - є практичною діяльністю органів державної влади у сфері законодавчого, виконавчого та контролюючого характеру з метою забезпечення умов стабільного зростання прибутковості фондового ринку;
 - реалізація державного регулювання забезпечується системою органів державної законодавчої, виконавчої та судової влади, які відповідно до законодавства наділені повноваженнями у сфері регулюючого впливу на фондовий ринок, а також науково-дослідними установами;
 - відносини у сфері державного регулювання фондового ринку базуються на закріплених законами та іншими нормативно-правовими актами юридичних нормах;
 - становить циклічний процес прийняття рішень у сфері цілеспрямованого впливу на фондовий ринок.

Враховуючи вищезазначене, можна дійти висновку про те, що державне регулювання фондового ринку необхідно розуміти як науку, як систему та як процес.

Таким чином, державне регулювання фондового ринку як наука є сукупністю знань та наукових поглядів на явища та процеси, що об'єктивно відбуваються у суспільстві між державою та фондовим ринком у процесі їх взаємодії.

Як систему державне регулювання фондового ринку необхідно розглядати як динамічне цілісне середовище, що дозволяє здійснювати вплив на структури фондового ринку та їх взаємодію.

Систему державного регулювання доцільно аналізувати з економічної та організаційної точок зору. З економічної точки зору, державне регулювання фондового ринку – це сукупність норм, методів та правил організації відносин між державою та фондовим ринком з метою забезпечення висхідного поступу соціально-економічного розвитку країни та її інтеграції у світовий економічний простір.

До функцій державного регулювання фондового ринку можна зарахувати такі:

- створення системи захисту прав інвесторів і контролю за дотриманням цих прав емітентами цінних паперів та особами, які здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку;
- контроль за достовірністю інформації, що надається емітентами та особами, які здійснюють професійну діяльність на фондовому ринку, контролюючим органам;
- видання спеціальних дозволів (ліцензій) на здійснення професійної діяльності на фондовому ринку та забезпечення контролю за такою діяльністю;
- заборону та припинення на певний термін професійної діяльності на фондовому ринку у разі відсутності спеціального дозволу (ліцензії) на цю діяльність і притягнення до відповідальності за здійснення такої діяльності згідно з чинним законодавством [5].

Досвід країн з розвиненою економікою показує, що фондовий ринок, на відміну від інших ринків (зокрема, товарного або валютного), є одним із найбільш регульованих та регламентованих. Основна причина в тому, що нерегульований рух

капіталів вже багато разів в історії різних країн завдавав значної шкоди їх фінансовим системам.

Система регулювання фондового ринку в більшості країн світу має два рівні: саморегулювання професійних учасників та державне регулювання. З них історично першим виникло саморегулювання, що здійснювалося фондовими біржами, які створювали стандартні правила гри стосовно окремих груп учасників фондового ринку, які працювали для всіх суб'єктів [6].

Сутність державного регулювання фондового ринку полягає у реалізації комплексу заходів щодо нагляду за ринком цінних паперів, упорядкування операцій з фінансовими інструментами, здійснення контролю за дотриманням законодавства у процесі інвестиційної діяльності, застосування штрафних санкцій у відповідь на порушення та зловживання з боку учасників ринку, а також забезпечення впливу держави на їх діяльність з метою досягнення відповідності до загальнодержавних інтересів та стратегії економічного розвитку.

Державне регулювання фондового ринку здійснюється для досягнення чітко визначених цілей (рис. 1.).

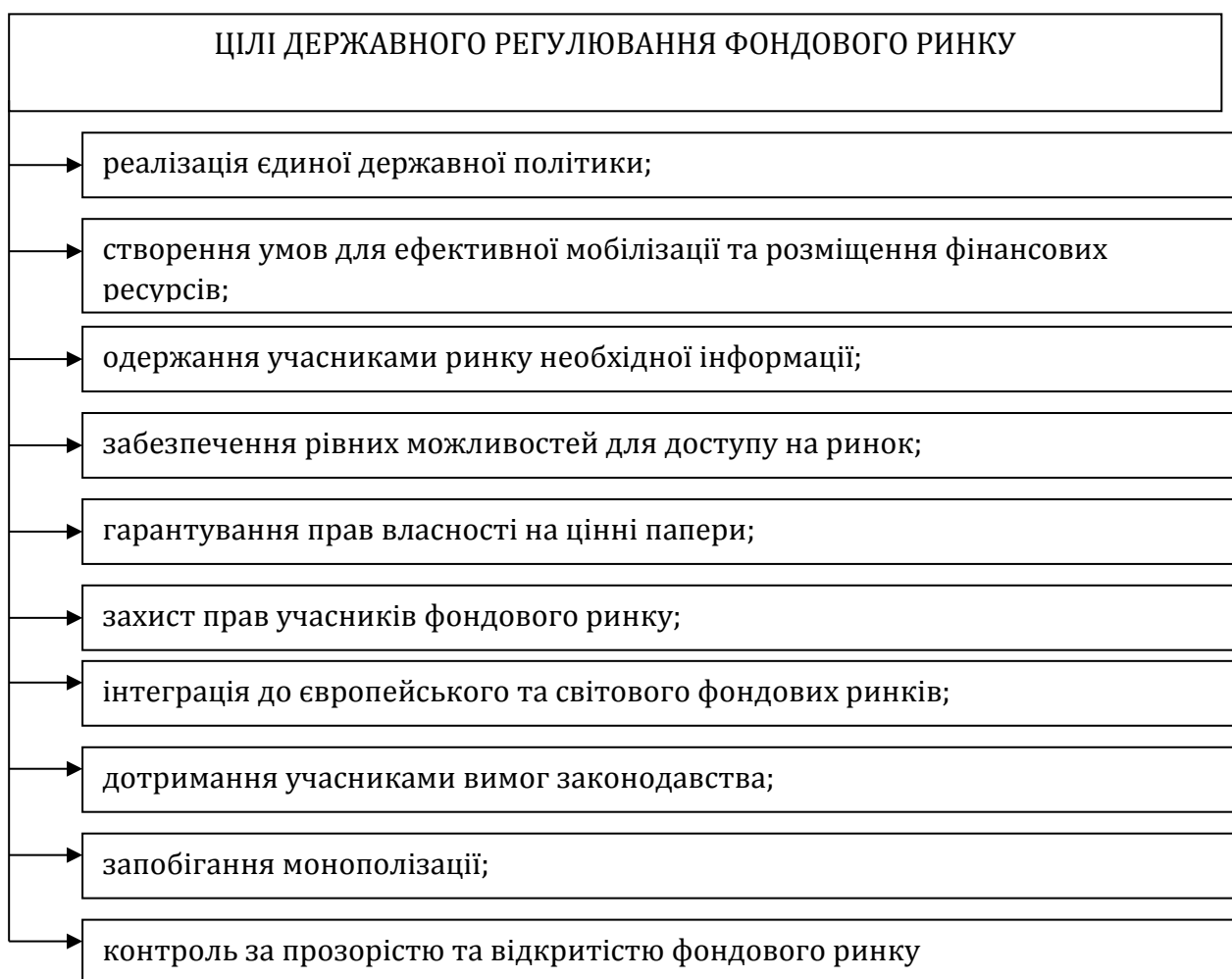


Рис. 1. Основні цілі державного регулювання фондового ринку*

**За даними [7; 8].*

Доцільність здійснення державного регулювання фондового ринку обґрунтована наступними чинниками [9; 10; 11]:

-
- потребою у регулюванні взаємовідносин різних учасників ринку з метою узгодження їх економічних та фінансових інтересів, а також координації діяльності;
 - необхідністю створення міцної законодавчої бази, здійснення контрольних заходів задля забезпечення стандартизації фондових операцій, виконання яких має засновуватися на принципах достовірності, прозорості, справедливості;
 - існуванням проблеми неефективного захисту прав інвесторів на фондовому ринку України, що обумовлено недосконалістю нормативної бази та нерозвиненістю його інфраструктури.

В умовах зміни ринкових відносин виникла необхідність розширення структури та місткості фінансового ринку через реалізацію державної політики. Вплив державної економічної політики змінює різні аспекти розвитку фондового ринку, тому цей ринок постійно знаходиться у динамічному стані. Розвиток ринку цінних паперів вимагає врахування відомих загальносвітових принципів та стандартів функціонування фондового ринку [4]. Для того, щоб останній став ефективним механізмом обігу цінних паперів, сприяв економічному розвитку і забезпечував належні умови для інвестицій та надійний захист інтересів, його створення та подальше функціонування повинно будуватися на таких принципах: соціальній справедливості, надійності захисту інвесторів, урегульованості, контрольованості, ефективності, правовій упорядкованості, прозорості, відкритості, конкурентності [4].

Державне регулювання має забезпечувати захист суспільних інтересів, справедливість і рівноправність ринку, доступність і відкритість інформації. Форми здійснення державного регулювання фондового ринку є комплексом взаємопов'язаних заходів з боку держави щодо забезпечення його сталого розвитку та функціонування. Таким чином, реалізація наведених форм сприятиме побудові міцної фінансової інфраструктури з обов'язковою відповідністю національного ринку міжнародним стандартам та забезпечить інвестиційну привабливість ФРУ.

Завданням державного регулювання фондового ринку має стати створення гідних умов для його стабільного функціонування, на основі яких стане можливим реалізувати не тільки інтереси окремих інвесторів, а й забезпечити виконання соціальної, економічної та політичної функцій держави.

Відтак, до найважливіших імперативів державного впливу на розвиток фондового ринку національної економіки можна віднести: нормативно-правове забезпечення діяльності фондового ринку та його взаємодію з державними органами влади; вироблення стратегії щодо захисту національних інтересів та досягнення поставлених завдань на основі взаємодії з провідними вітчизняними та іноземними фондовими ринками; розвиток соціальної відповідальності суб'єктів фондового ринку; моніторинг діяльності фондового ринку.

Об'єктивний результат може бути представлений сукупністю показників, які комплексно відображають кількісні та якісні зміни, що відбуваються в об'єкті державного впливу (фондовий ринок). Суб'єкти можуть впливати на об'єкт як безпосередньо, так і опосередковано, що дозволяє виокремити два типи суб'єкт-об'єктних відносин: прямі і непрямі. А отже, державне регулювання фондового ринку здійснюється наступними основними методами: прямого регулювання діяльності суб'єктів господарювання; непрямого впливу на фондовий ринок через кредитно-грошову сферу.

Вітчизняними економістами пропонуються й дещо інші класифікації методів державного регулювання [1-10]:

- за формою впливу: прямі; непрямі (опосередковані);
- за засобами впливу: правові; адміністративні; економічні; пропагандистські.

Пряме регуляторне втручання держави реалізується на основі використання інструментів адміністративного, нормативно-правового та економічного характеру, які забезпечують прямий вплив на функціонування фондового ринку. Прямі методи державного регулювання є цілеспрямованим та безпосереднім впливом на діяльність фондового ринку, тобто змушують його діяти відповідно до приписів держави, а не на основі вільного економічного вибору. Так у короткостроковій перспективі на етапі становлення ринкових відносин та механізмів саморегулювання, а економічне зростання має відновлювальний характер, доцільно використовувати переважно методи прямого, «жорсткого» регулювання (від бюджетних обмежень до директив). Також поширення прямих методів державного впливу є виправданим в умовах військового конфлікту та поглиблення економічної кризи.



Рис. 2. Форми здійснення державного регулювання фондового ринку*

*За даними [4].

Методи прямої дії державного впливу на розвиток фондового ринку є сукупністю адміністративних методів, які пов'язані із забезпеченням правової інфраструктури, і мають на меті створення правових умов, найбільш сприятливих для фондового ринку. Функціями адміністративних методів є: забезпечення стабільного

правового підґрунтя для ділового життя; захист конкурентного середовища; гарантування прав власності та свободи прийняття економічних рішень. Приклади державного регулювання економіки шляхом розробки законодавчих актів надзвичайно різноманітні, наприклад: прийняття Цивільного кодексу, Податкового кодексу, антимонопольних законів тощо.

Непрямі методи державного регулювання економіки передбачають використання інструментів впливу держави на фондовий ринок з метою забезпечення макроекономічних пропорцій розширеного відтворення. Іншими словами, при їх застосуванні держава прямо не втручається в процес прийняття рішень економічними суб'єктами, а лише створює передумови до того, щоб самостійний вибір суб'єктів господарювання відбувався в межах державної стратегії розвитку і відповідав цілям державної економічної політики. Відтак, за умови сформованого ринку з розвиненими механізмами саморегулювання та неухильним виконанням законів країни, необхідність активного втручання держави в діяльність фондового ринку буде знижуватися, а функції регулювання в значній частині можуть бути передані інститутам громадянського суспільства. У довгостроковій перспективі зміниться і характер економічного зростання. Його базою повинні стати галузі інноваційного прориву, що зробить саморегулювання переважаючим.

Основними ж інструментами непрямого регулювання є інструменти різних напрямків економічної політики держави (у тому числі грошово-кредитної, фіскальної, бюджетної, інвестиційної, інноваційної та амортизаційної її складових).

У країнах з розвиненими формами ринкових відносин адміністративні методи регулювання економіки в звичайних умовах використовуються мало. У критичних ситуаціях (під час воєн, кризового становища в економіці тощо) роль цих методів регулювання різко зростає. Ступінь застосування адміністративних методів різний залежно від сфери національного господарства. Адміністративні методи поділяються на заходи заборони, заходи вирішення і заходи примусу.

Вважаємо за потрібне зазначити, що головними критеріями ефективності державного регулювання є показники, які характеризують динаміку надходжень від фондового ринку, зміну ВВП, рівень добробуту зайнятих тощо.

Відтак, функціонування відповідного механізму державного регулювання фондового ринку має спрямованість на забезпечення таких результатів:

1. Підвищення повноважень органів державного регулювання фондового ринку з метою більш поглибленого аналізу та регулювання діяльності фінансових посередників.
2. Посилення контролю за адекватністю фінансових ресурсів, обсягом і характером операцій, які здійснюють учасники фондового ринку, шляхом уведення більш жорстких санкцій за порушення чинного законодавства.
3. Забезпечення відкритості інформаційного забезпечення фондового ринку шляхом оприлюднення всієї суттєвої інформації щодо здійснюваних операцій.
4. Проведення цілісної, підпорядкованої взаємодії органів державного регулювання фондового ринку на основі створення єдиної інформаційної бази, забезпеченої можливостями вільного доступу будь-якого з відповідних державних органів, що дозволить оптимізувати процеси взаємодії, спільної роботи і комплексної оцінки економічної ситуації на макрорівні.
5. Створити умови для інституційних інвесторів за рахунок змін податкового характеру.

Список літератури

1. Саниахметова, Н. А. Регулирование предпринимательской деятельности в Украине: организационно-правовые аспекты / Н. А. Саниахметова. – Одесса, 1998. – С. 122.
2. Стеченко, Д. М. Державне регулювання економіки: навч. посібник / Д. М. Стеченко. – К.: МАУП, 2000. – 176 с.
3. Дідківська, Л. І. Державне регулювання економіки [Текст]: навч. посіб. / Л. І. Дідківська, Л. С. Головка. – 5-те вид., стер. – К.: Знання, 2006. – 213 с.
4. Євтушевський, В. А. Корпоративне управління: [підручник] / В. А. Євтушевський. – К.: Знання, 2006. – 406 с.
5. Лесная, О. С. Институциональный механизм державного регулювання розвитку підприємництва : дисертація на здобуття наукового ступеня кандидата наук з державного управління. – Режим доступу: <http://mydisser.com/ru/catalog/view/386/822/17684.html>.
6. Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України. Власники крупних пакетів акцій ПрАТ «Фондова біржа ПФТС» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: URL:<http://smida.gov.ua/db/owners/21672206/2010/2>. – Назва з екрана.
7. Gryshova, I. Ukraine's positions in international ratings evaluation as a factor of its competitiveness/ I. Gryshova, I. Kryukova, O. Mityay // Економічний часопис-XXI. – 2015. – № 5-6. – С. 24–27.
8. Гришова, І. Ю. Визначення рівня економічної стійкості підприємств на основі показників ефективності. / О. В. Глушко, І. Ю. Гришова, М. Ю. Щербата// Економічний часопис-XXI. – 2015. – № 155(11-12). – С. 82-86.
9. Маргасова, В. Г. Прогнозування трансформаційних процесів на фондовому ринку України за допомогою нелінійної моделі Вайдліха / В. Г. Маргасова// Наукові записки Інституту законодавства Верховної Ради України. – 2016. – №6 – С. 68-75.
10. Бороздин, П. Ю. Ценные бумаги и фондовый рынок: учебное пособ. / П. Ю. Бороздин. – М.: Ин-т экономики и права 1994. – С. 72.
11. Рынок ценных бумаг и его финансовые институты: учеб. пособие / Под. ред. В. С. Торквановского. – СПб.: АО «Комплект», 1994. – С. 9.
12. Шуклин, Г. Методы построения правил принятия инвестиционных решений на фондовом рынке [Електронний ресурс] / Герман Шуклин // Соціально-економічні проблеми і держава. – 2014. – Вип. 1 (10). – С. 129-134.

References

1. Sanyakhmetova, N. A. (1998). *Rehulirovanie predprinimatel'skoy deyatel'nosti v Ukraine: orhanizatsyonno-pravovye aspekty*. Odessa, 1998. – S. 122.
2. Stechenko, D. M. (2000). *Derzhavne rehulyuvannya ekonomiky*. Kyiv: MAUP.
3. Didkivs'ka, L. I. & Holovko, L. S. (2006). *Derzhavne rehulyuvannya ekonomiky*. Kyiv: Znannya.
4. Yevtushevs'kyu, V. A. (2006). *Korporatyvne upravlinnya*. Kyiv: Znannya.
5. Lyesnaya, O. S. (n.d.). *Instytutsional'nyy mekhanizm derzhavnoho rehulyuvannya rozvytku pidpryyemnytstva*. Retrieved from: <http://mydisser.com/ru/catalog/view/386/822/17684.html>.
6. *Ahentsvto z rozvytku infrastruktury fondovoho rynku Ukrayiny. Vlasnyky krupnykh paketiv aktsiy PrAT «Fondova birzha PFTS»*. (2010). Retrieved from: URL:<http://smida.gov.ua/db/owners/21672206/2010/2>.
7. Gryshova, I., Kryukova, I., Mityay, O. (2015). Ukraine's positions in international ratings evaluation as a factor of its competitiveness. *Ekonomichnyy chasopys-XXI*, 5-6, 24–27.

-
8. Hryshova, I. Yu. Hryshova, I. Yu., Shcherbata, M. Yu. (2015). Vyznachennya rivnya ekonomichnoyi stiykosti pidpryyemstv na osnovi pokaznykiv efektyvnosti. *Ekonomichnyy chasopys-XXI*, 155(11-12), 82-86.
 9. Marhasova, V. H. (2016). Prohnozuvannya transformatsiynykh protsesiv na fondovomu rynku Ukrayiny za dopomohoyu neliniynoyi modeli Vaydlikha. *Naukovi zapysky Instytutu zakonodavstva Verkhovnoyi Rady Ukrayiny*, 6, 68-75.
 10. Borozdyn, P. Yu. (1994). *Tsennye bumahi i fondovyy rynek*. Moscow: In-t ekonomiki i prava.
 11. Torkvanovskiy, V. S. (1994). *Rynok tsennykh bumah i eho finansovye instituty*. SPb.: Komplekt.
 12. Shuklyn, H. (2014). Metody postroeniya pravil pryinyatiya investitsionnykh resheniy na fondovom rynke. *Sotsial'no-ekonomichni problemy i derzhava*, 1 (10), 129-134.

Стаття надійшла до редакції 01.12.2016 р.