

УДК 336.76

ТАТАРИН Наталія Богданівна

кандидат економічних наук, доцент

КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНІСТЬ ФОНДОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ЯК ГОЛОВНА ПЕРЕДУМОВА ФІНАНСОВОЇ БЕЗПЕКИ ДЕРЖАВИ

У статті розкривається роль фондового ринку у формуванні дієвого механізму забезпечення фінансової безпеки держави. Зростання економіки сприяє розвитку фондового ринку, але й розвиток фондового ринку сприяє зростанню економіки. Після проведеного аналізу стає зрозуміло, що для України стратегічною умовою є забезпечення конкурентоспроможності фондового ринку, тобто мобілізація інвестиційних ресурсів для економічного зростання з метою забезпечення фінансової безпеки держави.

Ключові слова: фондовий ринок, фінансова безпека держави, конкурентоспроможність, інвестиції, інвестор, цінні папери.

The article deals with the role of the stock market in the formation of an effective mechanism to ensure the financial security of the state. Economic growth contributes to the development of the state of the stock market, but also the development of the stock market promotes economic growth. After the analysis, it is clear that Ukraine's strategic requirement is to ensure the competitiveness of the stock market, ie the mobilization of investment resources for economic growth in order to ensure the financial security of the state.

Keywords: stock market, the financial security of the state, competitiveness, investment, investor, securities.

Постановка проблеми та її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. Сучасні тенденції розвитку світової економіки мають суперечливі й неоднозначні наслідки для національних економік, і перед Україною гостро постає проблема зміцнення державності та національної безпеки, що є запорукою виходу країни на траєкторію сталого економічного зростання. Одним з найважливіших сегментів національної системи ринкового господарства, який перетворює заощадження на інвестиції та перерозподіляє фінансові ресурси між секторами національної економіки, є фондовий ринок. Він дозволяє державі та суб'єктам господарювання розширювати коло джерел інвестування, не обмежуючись самофінансуванням та банківськими кредитами. З огляду на це, становлення надійного, ліквідного, ефективного та прозорого фондового ринку, який забезпечить цивілізований рівень інвестиційного процесу і практичні успіхи ринкових реформ, відповідає національним інтересам України та сприятиме зміцненню її економічного суверенітету.

Незважаючи на те, що впродовж останніх років в Україні досягнуто значного поступу в розвитку фондового ринку (сформовано правові, економічні та організаційні основи), ще не скоро його можна буде віднести до ринку, який реально і ефективно функціонує на загальноприйнятних в

світі цивілізованих, зрозумілих для інвестора засадах. Він далекий від міжнародних стандартів, не відповідає запитам економіки країни і йому ще не притаманні прозорість, відкритість і доступність, упорядкованість та конкурентність. Ці проблеми обумовлюють необхідність теоретичного аналізу і узагальнення специфічного досвіду становлення і функціонування фондового ринку в Україні, визначення перспектив його подальшого розвитку та відповідності його стану національним інтересам держави.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Значний внесок у дослідження різних аспектів фондового ринку зробили західні вчені, зокрема, Р.Ауербах, С.Бредлі, П.Гай, Г.Дефосе, Дж.Долан, Р.Едмістер, Т.Кемпбел, М.Міллер, Ф.Мишкін, П.Роуз, Р.Тьюлз, Е.Фама, К.Форбс, К.Хенінг.

Проблемам формування та розвитку фондового ринку приділяється певна увага і вітчизняними вченими-економістами. До сучасних робіт, присвячених цій тематиці, можна віднести наукові розробки М.Бурмаки, О.Василика, М.Гольцберга, А.Гриценка, В.Загорського, В.Колесника, В.Корнеєва, Д.Леонова, Ю.Лисенкова, О.Мендрула, О.Мозгового, В.Оскольського, О.Ромашка, А.Федоренка та інших.

Формулювання цілей статті. Далеко не усі аспекти процесу становлення і розвитку фондового ринку достатньо з'ясовані щодо глибини і обґрунтованості, що і викликає потребу їх подальшої розробки. Практично не визначена роль фондового ринку у формуванні дієвого механізму забезпечення фінансової безпеки, зростаюча значущість якої в Україні зумовлена негативною динамікою розвитку процесів у соціально-економічній сфері, а також посиленням глобалізації фінансових процесів у світовому співтоваристві. Зокрема не знайшли необхідного висвітлення загрози фінансовій безпеці та параметри фінансової безпеки у сфері фондового ринку, недостатньо досліджений вплив глобалізації фондових ринків на фінансову безпеку держави; не розроблена система показників конкурентоспроможності фондового ринку.

Виклад основного матеріалу з обґрунтуванням одержаних наукових результатів. Вирішальним чинником відродження економіки України є розвиток фондового ринку. Він має можливість через свої механізми мобілізувати інвестиційні ресурси для економічного зростання, розвитку науково-технічного прогресу, інноваційної діяльності, освоєння нових виробництв. Зростання економіки сприяє розвитку фондового ринку, але й розвиток фондового ринку також сприяє зростанню економіки. Дослідження свідчать, що за однакових умов країни з розвиненим банківським сектором та фондовим ринком розвиваються набагато швидше, ніж країни, в яких рівень розвитку цих інститутів є невисоким [1].

Фондовий ринок, що функціонує належним чином, може допомогти державі у вирішенні успадкованих проблем, оскільки спрощує процес нагромадження та розподілу капіталу між підприємствами, які є прибутковими та мають потенціал для розвитку. У цьому розумінні фондовий ринок виконує роль "мозку" економіки. Фондовий ринок, що ефективно функціонує, сприяє також проведенню реструктуризації підприємств, оскільки нові стратегічні інвестори будуть зацікавлені у модернізації виробничих процесів. Нарешті, фондовий ринок виконуватиме функцію підтримання фінансової стабільності громадян, надаючи їм можливість розміщувати свої заощадження. Це особливо важливо після того, як у

результаті гіперінфляції на початку 90-х років громадяни втратили свої заощадження.

Перевагою фондового ринку є прямий зв'язок між інвестором та об'єктом інвестування, що забезпечується самоорганізацією фондового ринку. З одного боку, це мінімізує для інвестора операційні витрати, а з іншого — накладає на нього весь ризик інвестиційного рішення. Зниженню ризикованості на фондовому ринку сприяє діяльність інституціональних інвесторів, насамперед інвестиційних фондів та компаній, пенсійних фондів, страхових компаній, які шляхом акумуляції грошей вкладників, диверсифікують портфель належних їм цінних паперів, розв'язуючи таким чином питання оптимізації співвідношення доходності та ризикованості інвестицій. Це полегшується роботою інфраструктури фондового ринку, яка включає рейтингові агентства, незалежних реєстраторів, депозитаріїв тощо, забезпечує підвищення надійності, прозорості та передбачуваності фондового ринку. Важливу роль відіграє законодавство, що захищає права інвесторів та перешкоджає шахрайству, зміцнюючи тим самим довіру до фондового ринку [6].

При розробці системи параметрів фінансової безпеки у сфері фондового ринку необхідно у першу чергу оцінювати його інвестиційну спрямованість та конкурентні позиції. Для оцінки інвестиційної спрямованості фондового ринку України в умовах трансформаційної економіки пропонуються такі параметри:

- відношення темпів зростання фондового індексу до темпів зростання ВВП;
- кількість громадян-власників цінних паперів до загальної кількості населення;
- частка доходів населення, що вкладається у цінні папери в загальній сумі доходів;
- обсяг залучення коштів від емісії корпоративних цінних паперів до загального обсягу емісії;
- частка акціонерних капіталів у структурі фінансування основного капіталу та оборотних коштів;
- частка облігаційних позик у структурі фінансування основного капіталу та оборотних коштів;
- частка обсягу випуску довгострокових облігацій до загального обсягу випуску облігацій;
- відношення обсягу емісій державних цінних паперів до обсягу емісій приватних цінних паперів;
- рівень розвитку послуг для інвесторів, насамперед інвестиційного консультування та управління портфелями цінних паперів;
- сальдо залучення і вилучення іноземних портфельних інвестицій;
- кількість іноземних інвесторів, які орієнтуються на довгострокові вкладення у національні цінні папери [7].

Невелика пропозиція інвестиційного капіталу на фондовому ринку зумовлена відсутністю потужних національних інституційних інвесторів, недостатньою зацікавленістю роздрібних інвесторів, та недостатньо сприятливим кліматом для іноземних інвесторів. Становлення потужних внутрішніх інвесторів гальмується, в тому числі, через не впровадження

другого рівня пенсійної системи – Накопичувальної системи загальнообов'язкового державного пенсійного страхування, а також недостатнє економічне стимулювання участі роботодавців та робітників у третьому рівні пенсійної системи – недержавних пенсійних фондах. Всі ці фактори суттєво впливають на рівень капіталізації та загалом інтерес до вітчизняного ринку цінних паперів.

За умов поглиблення глобалізації міжнародних економічних відносин одним з першочергових завдань у сфері забезпечення фінансової безпеки держави є посилення національних конкурентних позицій на міжнародних фінансових ринках. В умовах України стратегічною метою є забезпечення конкурентоспроможності фондового ринку, яка визначається як його здатність мобілізувати інвестиційні ресурси для економічного зростання у довгостроковій перспективі та забезпечення фінансової безпеки держави.

Оскільки самий по собі фондовий ринок не є самодостатнім каналом для інвестицій, а лише однією з умов залучення інвестиційних ресурсів, реального ефекту можливо досягти лише у комплексі з іншими заходами політичного, економічного та інституціонального характеру. Необхідною макроекономічною передумовою розвитку фондового ринку є низький рівень інфляції, а також передбачуваність поведінки споживчих цін в економіці. Тому важливим завданням залишається проведення політики, спрямованої на стійке зниження інфляції та інфляційних очікувань.

При виборі подальших шляхів реформування фондового ринку акцент має бути зроблений і на інституціональних аспектах модернізації та залучення інвестицій (законодавство, захист прав власності, рівнодоступні фінансові ринки, рівні умови конкуренції, правозастосування). Підвищення конкурентоспроможності українського фондового ринку і цивілізована інтеграція до міжнародних ринків капіталу повинні стати пріоритетами державної політики на фондовому ринку України.

Фондовий ринок України за ступенем зрілості та рівнем ризиків належить до таких, які перебувають на стадії формування. Йому доводиться жорстко конкурувати за обмежений обсяг інвестиційних ресурсів з іншими фондовими ринками, що розвиваються. За своєю капіталізацією та обсягами угод, український фондовий ринок є меншим за ринки країн Східної та Центральної Європи, зокрема Росії. Якщо зараз не вжити рішучих заходів щодо його розвитку, то за умов світової глобалізації ринків торгівля найбільш привабливими цінними паперами українських емітентів буде зосереджуватися у Берліні, Відні (біржа "NEWEX"), Стамбулі (сегмент "International Securities Market" на Стамбульській фондовій біржі), Москві тощо. Нині ряд іноземних бірж будує свою конкурентну політику таким чином, щоб стати центрами торгівлі країн СНД, Центральної та Східної Європи [5].

Негативними наслідками цього процесу для українських організаторів торгівлі і фондового ринку в цілому можуть стати:

- масовий вихід з українського фондового ринку іноземних інвесторів і фінансових інститутів після закінчення грошової приватизації і постприватизаційного перерозподілу власності на іноземні фондові ринки, як більш надійні та звичні;
- подальше зменшення обсягів українського фондового ринку [2].

Відповідність української економіки світовим стандартам потребує створення сприятливого інвестиційного клімату для вітчизняних та іноземних інвесторів. Інвестор є ключовою ланкою ринкової економіки, на його потреби орієнтується весь фондовий ринок. Частина фінансових потоків може проходити повз емітентів, частина — обходити фінансових посередників, але жодний інвестиційний потік не може існувати без зв'язку з інвесторами.

Інвестиційна активність, пов'язана з функціонуванням фондового ринку, обумовлена емісійною діяльністю та рівнем використання емісії на інвестиційні цілі. Для того, щоб фондовий ринок зміг виконувати функції ефективного механізму залучення інвестиційних ресурсів у розвиток виробництва, він має стати привабливим для довгострокових інвестицій.

Крім того, оптимізація системи регулювання фондового ринку повинна передбачати комплекс заходів щодо розвитку саморегульованих організацій, надання їм можливості стати впливовими центрами професійної регуляції для об'єднаних учасників ринку. Розширення можливостей саморегулювання має відбуватися через скорочення кількості саморегульованих організацій, підвищення фінансових та технічних вимог до них, запровадження стандартів діяльності СРО та їх координації при вирішенні завдань щодо загального розвитку фондового ринку, створення ефективної системи моніторингу СРО за діяльністю своїх членів у відповідності до чинного законодавства.

Важливою передумовою збільшення привабливості фондового ринку для стратегічних інвесторів є підвищення рейтингу українських цінних паперів від спекулятивного до інвестиційного, що у свою чергу вимагає наявності на ринку достатньої кількості високоліквідних цінних паперів з відносно передбачуваною курсовою вартістю. А для цього необхідно, щоб запрацював механізм, який би пов'язував доходність та котирування цінних паперів з прибутковістю та вартістю підприємств-емітентів. До того ж на фондовому ринку повинні обертатися головним чином надійні цінні папери, і інвестори повинні мати можливість розрізняти цінні папери за ступенем їх надійності [3].

Становлення фондового ринку в Україні має обов'язково досліджуватись з орієнтацією на забезпечення фінансової безпеки країни, оскільки у сучасній економіці фінансова складова посідає пануюче місце, і недостатній розвиток фондового ринку погіршує інвестиційний клімат, спричиняє недовіру потенційних інвесторів і у результаті — загрозу фінансовій безпеці держави, а також у сучасних умовах внаслідок глобалізації значно посилюється вплив світових фінансових систем на окремі держави. Одним з найпріоритетніших національних фінансових інтересів, пов'язаних із реформуванням фінансово-кредитної сфери і створенням її інфраструктури, яка б задовольняла потреби економіки, є перетворення вітчизняного фондового ринку на ефективний та гнучкий механізм перерозподілу фінансових ресурсів, трансформації заощаджень у інвестиції, адекватний умовам ринкової економіки, а в кінцевому підсумку — на реальний чинник інвестиційного процесу. Причому у стратегічному плані фінансову безпеку гарантуватиме лише конкурентоспроможний фондовий ринок.

Враховуючи специфіку фондового ринку, сформовано цілісну систему загроз фінансовій безпеці держави у сфері фондового ринку на усіх рівнях їх виникнення. Визначено і проаналізовано інституціональні, мікроекономічні,

макроекономічні та зовнішньоекономічні складові загрози зовнішнього середовища фондового ринку та основні загрози мікроструктури фондового ринку, зокрема: орієнтація учасників на отримання спекулятивного доходу і відсутність інтересу до довгострокових вкладень, відсутність інвестиційно привабливих фінансових інструментів, неприпустимо низька присутність на фондовому ринку вітчизняних індивідуальних інвесторів, нерозвиненість системи колективного інвестування, незадовільний рівень надійності та капіталізації інституціональних учасників фондового ринку, мінімальний інтерес емітентів до відкритого ринку, недосконалість Національної депозитарної системи, збереження істотних прогалин та суперечностей у законодавчо-нормативній базі фондового ринку, агресивність вітчизняного фондового ринку, низькі кількісні показники фондового ринку: ліквідність, ринкова капіталізація та кількість компаній, що пройшли лістинг фондових бірж [4].

Фондовий ринок України певною мірою пов'язаний зі світовим, зокрема через механізми ринку єврооблігацій та депозитарних розписок, обіг вітчизняних акцій на іноземних ринках, а також співробітництво національних регулюючих органів з іноземними та міжнародними. Це свідчить про можливість впливу подій на основних фондових ринках на вітчизняний ринок.

Висновки та перспективи подальших наукових досліджень. В умовах глобалізації повна закритість національної економіки вельми небезпечна, оскільки саме завдяки глобалізації ми маємо об'єктивну оцінку вітчизняного фондового ринку і на цій основі можемо здійснювати корекцію курсу реформ, уточнювати та визначати нові орієнтири для подальшого розвитку ринку. Для усунення негативного впливу глобалізації доцільним є регулювання меж відкритості національного ринку з використанням таких параметрів: граничні значення ліцензованого вивозу капіталу, граничні частки капіталу нерезидентів на фондовому ринку та в акціонерному капіталі вітчизняних компаній та корпорацій, часові обмеження на можливість іноземних портфельних інвесторів миттєво виводити капітали, запровадивши процедуру завчасного узгодження виводу капіталу з відповідними регулюючими органами. При розробці системи параметрів фінансової безпеки у сфері фондового ринку необхідно у першу чергу оцінювати його інвестиційну спрямованість та конкурентоспроможність (здатність мобілізувати інвестиційні ресурси для економічного зростання у довгостроковій перспективі та забезпечення фінансової безпеки держави).

Забезпечення конкурентоспроможності фондового ринку України з метою посилення фінансової безпеки держави зводиться до того, що державна політика у цій сфері повинна містити заходи щодо подальшого розвитку інструментів фондового ринку, удосконалення механізму його функціонування та системи регулювання (насамперед це стосується: підвищення ліквідності фондового ринку, перехід від інсайдерського ринку до ефективного і прозорого, введення на організований ринок інституту маркет-мейкерів, широкого залучення до ринку різноманітних інвесторів, усунення проблем ринку, пов'язаних з приватизацією, розвиток системи захисту прав та економічних інтересів інвесторів). Причому реальний ефект може бути досягнутий лише у комплексі з іншими заходами політичного та економічного характеру. У макроекономічному плані це: подальше скорочення темпів інфляції; раціональна політика внутрішніх та зовнішніх

запозичень, підвищення ефективності використання бюджетних інвестиційних коштів; удосконалення політики приватизації з акцентом на реструктуризацію національної економіки; зміцнення національної валюти; створення умов для повернення раніше вивезеного з країни капіталу. При виборі подальших шляхів реформування фондового ринку акцент має бути зроблений і на інституціональних аспектах модернізації та залучення інвестицій (законодавство, захист прав власності, рівнодоступні фінансові ринки, рівні умови конкуренції, правозастосування).

Список використаних джерел та літератури:

1. Костіна Н.І., Марахов К.С. Проблеми формування фондового ринку в Україні // Фінанси України. - 2013. - №2. - С. 30-36.
2. Єрмошенко М.М. Фінансова безпека (основні підходи до розробки концепції) // Віче. - №11. - С.61-73.
3. Єрмошенко М.М. Фінансова безпека держави: національні інтереси, реальні загрози, стратегія забезпечення. - К.: Київ. нац. торг.-екон. ун-т, 2011. - 209 с.
4. Махмудов О. Загрози для фінансової безпеки // Вісник УАДУ при Президентіві України. - 2012. - № 4.
5. Мунтіян В.І. Економічна безпека України. - К.: Вид-во КВІЦ, 2011. - 464 с.
6. Губський Б.В. Економічна безпека України: методологія виміру, сан і стратегія забезпечення: монографія. - К.: ДП "Укрархбудінформ", 2010. - 122 с.
7. Фінансова безпека держави в умовах глобалізації [Аблязова С.А., Артус М.М., Біттер О.А. та ін.]; за ред. О.А.Біттера, А.Р.Дуба. – Львів: Ліга-Прес, 2014. – 172с.