

22.08.2007 р. № 1065 // Урядовий кур'єр. – 2007. – № 162. – 6 вересня.

4. Указ Президента України “Про заходи щодо вдосконалювання виставкової дія-

льності в Україні” від 30.10.1996 р. № 1015/96 [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://www.zakon.rada.gov.ua>.

УДК 351:336.027

## ЕКОНОМІЧНІ МЕТОДИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ ТА ВПЛИВ НА ГРОШОВИЙ РИНОК ЗА ДОПОМОГОЮ КРЕДИТНО-ГРОШОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ

**Болдусва О.В.**

кандидат економічних наук  
Запорізький національний університет

### Annotation

The economic methods of state securities regulation, in part: Tax Incentive stock market, raising the share of public spending on investment, including through capital market instruments and support demand for corporate securities, reduce and optimize the segment government securities are revealed in the article.

### Анотація

У статті розглянуто економічні методи державного регулювання ринку цінних паперів, в частині: податкового стимулювання розвитку ринку цінних паперів; підвищення частки державних витрат на інвестиції, у тому числі через інструменти ринку цінних паперів; розширення кількості фінансових інструментів та підтримки попиту на корпоративні папери; скорочення та оптимізації сегмента державних цінних паперів.

### Ключові слова

Механізми державного управління, державна політика, ринок цінних паперів, реформування.

### I. Вступ

Розвиток фондового ринку має принципове значення для створення ефективної системи ринкової економіки. До сьогодні формування ринку цінних паперів в Україні фактично відбувалося без активної участі держави і чіткого визначення вихідних принципів організації його інститутів, інфраструктурних елементів, функціонального змісту, за відсутності необхідної правової бази. У зв'язку із цим все більш нагальною стає необхідність наукового осмислення тенденцій, реальних суперечностей і напрямів розвитку фондового ринку, які відповідають сучасному етапу трансформаційного процесу і стимулюють економічне зростання та інвестиційну активність. Сформований у надзвичайно короткі терміни і такий, що відображає практично всі специфічні особливості, які склалися в країні за період реформ фінансової системи, в тому числі її деформовану спекулятивну спрямованість, ринок цінних паперів в Україні, хоча і

функціонує в окремі періоди досить активно, але так і не став тим, чим мав бути за своєю природою – механізмом, що забезпечує переведення заощаджень на інвестиції та оптимізацію структури економіки шляхом перерозподілу коштів між галузями і сферами ринкової діяльності. Замість цього вітчизняна економіка отримала громіздкий і вкрай неефективний механізм з невизначеностями, величезними ризиками і втратами, який переслідує переважно спекулятивні завдання, пов'язані з дуже вузьким колом олігархічних груп.

У зв'язку із цим дослідження природи процесів формування та розвитку фондового ринку через його інституції та еволюційні передумови і пізнання механізмів саморозвитку ринкової економічної системи є найважливішою передумовою визначення науково обґрунтованої економічної політики щодо забезпечення сталого економічного зростання на базі інвестиційної активності. Нерозвиненість, незавершеність і неефективність інституціональної структури вітчизняного фондового ринку надає особливій актуальності проблемі визначення напрямів її оптимізації.

В Україні проблематикою теоретичних та практичних досліджень ринку цінних паперів, розробкою його економічної та організаційно-правової інфраструктури займалися С. Дяченко, А. Желіхівська, Г. Калач, О. Корнійчук, А. Меньшикова, В. Смагін, С. Степанчук, С. Хоружий та ін. Проте деякі аспекти податкового стимулювання розвитку ринку цінних паперів, обґрунтування частки державних витрат на інвестиції, в тому числі через інструменти ринку цінних паперів, розширення кількості фінансових інструментів та підтримки попиту на корпоративні папери, скорочення та оптимізації сегмента державних цінних паперів потребують подальших наукових досліджень.

### II. Постановка завдання

Мета статті – дослідити економічні методи державного регулювання ринку цінних паперів, які включають вирішення питань

## Держава та регіони

податкового законодавства, а також проблем, пов'язаних із впливом на грошовий ринок за допомогою грошово-кредитних інструментів.

### III. Результати

З огляду на сформовані в Україні умови, політика державного регулювання ринку цінних паперів має вибудовуватися більш жорстко й мати в деяких випадках надзвичайний характер. Здійснювані державою економічні заходи (методи) з впливу на функціонування ринку цінних паперів мають зазнати корекції в таких напрямках.

Формування цін (ціноутворення) на ринку цінних паперів під впливом ринкових регуляторів має поєднуватися з контролем цін і процедур їх формування з боку держави, щоб уникнути негативного впливу на цей процес монополістів і для виключення елементів змови. Тим більше, що в Україні вже існують позитивні приклади такого симбіозу. Сам по собі ефективний ринок порівняно з іншими секторами економіки максимально відповідає критеріям досконалої конкуренції через наявність однорідної стандартизованої продукції і правил діяльності, розвитку інформаційного забезпечення, обмеженої кількості учасників тощо. Проте у розвитку конкуренції необхідно враховувати важливу роль монополістичної конкуренції на ринку цінних паперів в Україні у перехідний період, у зв'язку з чим необхідно обґрунтовано зберегти значний обсяг і роль заходів централізованого державного регулювання. При цьому надмірне захоплення адміністративними заходами регулювання знижує можливий ефект від непрямого державного впливу на ринок цінних паперів.

У роздержавленні та приватизації необхідно керуватися, перш за все, економічними, а не політичними мотивами, що має відобразитися при визначенні ціни приватизованого об'єкта, втіленої у вартості акцій приватизованих підприємств. Наслідком неадекватного підходу держави до приватизації стало зниження вартості окремих пакетів акцій у сотні разів, що призводить до елементарного недоотримання державою сум, порівнянних з доходами від державного боргу.

У структурі ринку цінних паперів, з погляду державного впливу, вирішальну роль має відігравати частка державного сегмента, який повинен бути стабілізатором усього ринку цінних паперів, оскільки державні цінні папери є найбільш стабільними.

Однак має бути представлений і сегмент корпоративних цінних паперів, який повинен перебувати у зворотній залежності щодо зміни дохідностей і курсів від сегмента державних паперів, має бути більш рухливим до зміни ринкової кон'юнктури і стану економіки, ніж сегмент державних паперів. Таким чином, буде реалізовано ефективне перетікання капіталу в найбільш перспекти-

вні галузі. Проте без державного регулювання цього ринку не може бути.

Також під час становлення вітчизняної ринкової економіки необхідна відповідна політика і в сфері зовнішніх фінансових відносин, яка стосувалася б контролю відокремлення та вивезення за кордон фінансових ресурсів (фінансових результатів, доходів), отриманих за рахунок операцій на ринку цінних паперів України.

Нарешті, для вирішення завдань відновлення господарських зв'язків і посилення керованості економіки необхідно стимулювати організацію великих промислово-фінансових груп, фінансових спілок тощо з єдиною метою цих формувань – забезпечити роботу дієздатного механізму постачання виробництв коштами, з використанням можливостей та інструментів ринку цінних паперів.

В умовах обмежених інвестиційних ресурсів держава має дотримуватися принципу пріоритетності, стимулюючи вкладення через придбання цінних паперів підприємств у найбільш важливі, що забезпечують всебічну безпеку країни, програми. У цьому відношенні інструменти ринку цінних паперів оптимально підходять для реалізації цієї мети.

За умови основної орієнтації на внутрішні джерела складовою структурно-інвестиційної політики держави в контексті регулювання ринку цінних паперів має стати залучення за рахунок механізмів цього ринку іноземних інвестицій. На сьогодні розподіл іноземних інвестицій за галузями господарства та регіонами країни, здійснюваний у тому числі через купівлю акцій підприємств з подальшим активним управлінням підприємством або без нього, не відповідає ключовим економічним завданням України.

Державне регулювання цих процесів має переслідувати цілі, з одного боку, подальшого стимулювання залучення іноземних інвестицій через ринок цінних паперів, а з іншого – відстеження інтересів України при здійсненні покупки іноземними інвесторами пакетів акцій вітчизняних підприємств, щоб уникнути втрат для економіки країни.

Крім того, реальність прискорення позитивних процесів в інвестиційній сфері залежить також від того, якою мірою державі вдається здійснити плани зі зниження обсягу і форм урядових запозичень за рахунок природного припливу капіталу в економіку через ринок цінних паперів та інші перерозподільчі ринки.

Таким чином, виважена і цілеспрямована державна політика щодо стимулювання інвестиційної активності буде сприяти розвитку позитивних процесів у нефінансовому секторі економіки, посиленню стабілізаційних тенденцій, а отже, і розвитку фондового ринку в Україні (зростання капіталізації, поява нових

фондових інструментів, надійність та прибутковість корпоративних цінних паперів).

Зупинимось ще на одному напрямі державного регулювання – удосконаленні кредитно-грошової політики. Становлення ринку цінних паперів в Україні супроводжувалося значною інфляцією і низьким попитом з боку інвесторів. Жорстка грошово-кредитна політика Національного банку України, а також дії щодо обмеження темпів зростання цін змінили цінову ситуацію. Зниження рівня інфляції – поза сумнівом, важлива умова для розвитку ринку цінних паперів. Проте, на наш погляд, більш важливим завданням є зниження загального рівня процентних ставок в економіці до рівня, що стимулює зростання платоспроможного попиту на позикові ресурси. Це зниження має бути викликано, в тому числі, і зниженням прибутковості на ринку цінних паперів. При реалізації політики держави в сфері регулювання ринку цінних паперів необхідно розуміти, що до тих пір, поки власник фінансових ресурсів заробляє на ринку цінних паперів більше, ніж у реальному секторі, потік тимчасово вільного капіталу на ринок цінних паперів буде орієнтований на отримання спекулятивного доходу від операцій з цінними паперами, а не на тривале інвестування коштів у промисловість, через придбання акцій на довгостроковий період.

Важливу роль у цьому процесі в 1998 р. мала була відіграти стабілізація державних цінних паперів. Після відновлення в лютому 2000 р. випуску облігацій внутрішньої державної позики (далі – ОВДП) залишається очевидним взаємозв'язок між такими показниками, як поточні темпи девальвації гривні, прибутковість ОВДП і прибутковість державних зовнішніх запозичень, зумовлена інтернаціоналізацією фінансових ринків, участю нерезидентів на ринку державних внутрішніх запозичень. Також очевидно, що в наступні роки без поліпшення ситуації зі збором податків навряд чи вдасться уповільнити темпи зростання державного боргу, знизити величину зовнішніх запозичень. У зв'язку із цим державне регулювання ринку цінних паперів неможливе без реформи податкової системи і реструктуризації державного боргу, оскільки до тих пір, поки економіка країни буде відчувати гостру потребу в ресурсах, буде виникати спокуса використати ринок цінних паперів для залучення коштів.

Подає надію, з точки зору реалізації потенціалу ринку державних цінних паперів при формуванні кредитно-грошової складової економіки, зростаюче значення операцій РЕПО як засобу регулювання ліквідності балансів учасників ринку. Цьому сприяє введений у 1998 р. новий порядок укладання угод РЕПО, що передбачає проведення аукціону РЕПО до початку нової сесії або аукціону з розміщення ОВДП і дає змогу НБУ активно впли-

вати на ліквідність банківської системи за рахунок гнучкого встановлення процентних ставок з операцій РЕПО і регулювання обсягів коштів, що надаються. Роль прямих угод на ринку облігацій державної позики полягатиме в оперативному впливові на відсоткові ставки на грошовому ринку.

На ролі Національного банку України необхідно зупинитися більш докладно, незважаючи на те, що частково дії НБУ регулюються адміністративними методами:

- НБУ є агентом уряду України з розміщення державних позик, виконуючи функції інвестиційної компанії з обслуговування первинного розміщення державних цінних паперів (далі – ДЦП). При цьому, вкладаючи в державні фондові цінності власні ресурси, НБУ виступає як дилер;
- НБУ створює вторинний ринок ДЦП, виступаючи на ньому як фінансовий брокер, що працює за дорученням уряду;
- НБУ виконує функції депозитарію, клірингового та розрахункового центру по операціях з ДЦП, будучи спеціалізованою організацією з обліку, зберігання і розрахунків за операціями з фондовими цінностями;
- НБУ веде розрахунки з виплати відсотків і погашення ДЦП, облік для уряду операцій з ними;
- НБУ використовує операції з державними цінними паперами як інструмент грошово-кредитної політики;
- НБУ виступає органом державного регулювання для комерційних банків – професійних учасників РЦП.

Власне про політику державного регулювання НБУ в Україні почали говорити з моменту формування ринку цінних паперів у 1992 р. Проте до тепер чітко не визначені пріоритети його розвитку ні щодо вирівнювання його внутрішніх пропорцій, ані щодо учасників ринку. О. Корнійчук, з посиланням на світовий досвід, вказує, що довгий час розрізняли дві моделі ринку цінних паперів [5]. В основі американської моделі лежить принцип максимального обмеження комерційних банків у професійній діяльності на ринку цінних паперів. Альтернативна модель, навпаки, визнає професійні банки, забороняє існування небанківських фінансових організацій. У Німеччині при збереженні принципу універсальності в банківській діяльності виник ринок термінових угод, що викликав появу небанківських фінансових інститутів.

В Україні, на наш погляд, зараз закладається третя – “проміжна” – модель, яка передбачає практично рівний доступ банківських і небанківських інститутів на ринок цінних паперів.

Ця ситуація обумовлює, з одного боку, наявні “тертя” між Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку і Націо-

нальним банком України, а з іншого – конкуренцію між банками і професійними учасниками ринку цінних паперів. Сек'юритизація українського фінансового ринку, розширюючи доступ небанківських фінансових інститутів до дохідних операцій з фінансування корпоративного сектора економіки, може зміцнити позиції інвестиційних компаній і загорити конкуренцію за гроші українських резидентів. Криза ринку характеризується, крім усього, скороченням загального попиту, і в цих умовах цілком імовірна активізація процесів поглинання в середовищі учасників ринку цінних паперів і комерційних банків. Цим, на думку ряду аналітиків, визначається вкрай важлива реакція держави щодо регулювання фондового ринку – усунення і недопущення монополізму серед його професійних учасників.

З іншого боку, можна говорити про те, що держава могла б проводити і протекціоністську політику в рамках спеціально розробленої економічної політики державного регулювання ринку цінних паперів за тих чи інших напрямів розвитку ринку, стимулюючи, наприклад, розвиток колективних форм інвестування за допомогою надання податкових пільг як індивідуальним інвесторам, так і фондовим тощо.

На наш погляд, з метою формування і розвитку ринку корпоративних облігацій перспективним виглядає розвиток системи страхування фінансових гарантій за борговими цінними паперами корпорацій. Воно дасть можливість емітенту застрахувати ризик на виконання зобов'язань за випущеними облігаціями у страховій компанії, яка має більш високий кредитний рейтинг, знизити вартість запозичень і розширити коло потенційних позичальників.

Окремим питанням економічного регулювання ринку цінних паперів стоїть питання розвитку інфраструктури ринку цінних паперів. Його необхідно розглядати з точки зору розвитку систем, що забезпечують: захист прав власності, технології торгівлі, технології розповсюдження інформації.

Розвинута інфраструктура, в принципі, є необхідною умовою існування ринку цінних паперів, незважаючи на високі і різні за швидкістю окупності витрати. Необхідно зважено підходити до питань участі держави в її розвитку і виключити дві крайності. Перша – коли велика частина інфраструктури створюється за рахунок держави. У цьому разі є небезпека підміни функцій, що виконуються інфраструктурою на функції державного управління. При цьому ринок почне створювати паралельні, криміналізовані елементи інфраструктури і надалі вийде з-під контролю. Друга крайність – повна відсутність уваги органів управління до розвитку елементів інфраструктури. При цьому неминує виникає диспропорція в розвитку окремих елементах

інфраструктури та збільшується ймовірність протиправних дій з боку її учасників.

Виходячи із цього, ті елементи, які дають швидку віддачу, мають формуватися за рахунок коштів самих учасників ринку, у першу чергу, посередників (брокерів, дилерів) і торговельних систем. Навпаки, найбільший термін окупності мають інформаційні системи. Причому, інформаційні системи варто розділити на ті, що обслуговують процес торгівлі, та ті, що обслуговують процес прийняття рішень. Перші мають дуже високу вартість через необхідність максимального захисту інформації, але й дають негайну віддачу від їх експлуатації. Другі менш дорогі, але фінансова віддача їх використання вкрай низька.

Посередині знаходяться елементи, що забезпечують права власності, такі як реєстроутримувачі (захист прав емітента), депозитарії (захист прав інвестора).

З урахуванням стандартних методів непрямого державного регулювання та вищезазначених факторів напрямами економічного державного регулювання ринку цінних паперів мають стати:

1. Податкове стимулювання розвитку ринку корпоративних паперів.

2. Поетапне скорочення частки внутрішнього кредиту, що спрямовується на покриття дефіциту та створення механізмів його переведення у виробництво за допомогою ринку цінних паперів.

3. Створення дієвої системи управління державним боргом.

4. Підвищення частки державних витрат на інвестиції, в тому числі через інструменти ринку цінних паперів (акції промислових підприємств).

5. Скорочення частки сегмента державних цінних паперів.

6. Розширення кількості фінансових інструментів.

7. Підтримка попиту на корпоративні папери.

Зупинимось докладніше на деяких з них. Так, у сфері скорочення частки внутрішнього кредиту, що спрямовується на покриття дефіциту, надзвичайно важливо здійснити поетапне скорочення частки внутрішнього кредиту, що спрямовується на покриття дефіциту державного і регіональних бюджетів, а також збільшення до 60% частки внутрішнього кредиту, що спрямовується на фінансування виробництва і торгівлі.

Таким чином, в Україні кошти, отримані за внутрішніми кредитами, використовуються не на інвестиції, економічне зростання, а покривають поточні потреби бюджетної сфери, при цьому часто з порушенням законодавства, в якому зазначена можливість фінансування за рахунок внутрішнього кредиту не всього бюджетного дефіциту, а тільки

дефіциту бюджетного розвитку, тобто саме інвестиційної частини бюджету.

Для підвищення частки державних витрат на інвестиції та вкладення в корпоративні цінні папери можуть застосовуватися такі заходи, як розвиток експортних військових виробництв. Покриття збитків реального сектора з бюджету має відбуватися лише у формі покупки акцій і боргових паперів або кредитів.

Величезне значення для успішного відношення ринку цінних паперів могло б мати податкове стимулювання розвитку ринку корпоративних цінних паперів. Цікавий досвід Швеції, де з оподаткованого доходу віднімаються дивіденди і відсотки за певними інвестиційними програмами. Зниження оподаткування доходів акціонерів також застосовують у Франції, Великобританії, Канаді, Японії, Італії та в інших країнах. Інвесторам, що здійснюють вкладення коштів у цінні папери комерційних організацій, надають податкові пільги:

- вирахування прибутку роздрібних інвесторів від зростання курсової вартості з оподаткованого доходу (Бельгія);
- надання податкового кредиту в обсязі придбання цінних паперів (Іспанія) або в частині отриманих дивідендів (Італія, Канада, Франція, Фінляндія);
- виключення з об'єктів оподаткування інвестицій у венчурні компанії (Великобританія);
- введення неоподаткованого мінімуму при оподаткуванні дивідендів (Японія, Люксембург) та прибутку від зростання курсової вартості цінних паперів (Німеччина, Канада, Франція);
- введення "акцій, що дають податкові переваги", призначених для випуску з пріоритетною для держави метою (Бельгія);
- звільнення від податку на прибуток, від зростання курсової вартості при інвестиціях в акції строком більше трьох років (Данія);
- вирахування з дивідендів відсотків за кредитом, отриманим для придбання акцій (Японія);
- вирахування з оподаткованого доходу частини дивідендів, отриманих від вітчизняних компаній (Люксембург, Нова Зеландія);
- повне скасування податку на прибуток від зростання курсової вартості (Нідерланди).

На наш погляд, необхідно обмежити сектор державних цінних паперів такими заходами:

- здійснити перехід від випуску державних цінних паперів, спрямованих лише на покриття загального бюджетного дефіциту, до інструментів під конкретні інвестиційні проекти;

- поетапно збільшити частку зазначених вище паперів у емісіях держави до 30%;
- зберегти істотні податкові пільги тільки за тими державними цінними паперами, кошти від розміщення яких використовуються на капітальні вкладення, фінансування науки і освіти.

Така політика держави багаторазово поліпшить інвестиційну ситуацію і викличе мультиплікативний ефект припливу приватних інвестицій. НБУ, купуючи (спільно з комерційними банками) цільові випуски державних цінних паперів, забезпечував би не лише загальний приріст пропозиції грошей в економіці, а і їх цільовий, інвестиційний характер, спрямовуючи емісію на конкретні програми, "зростання" інвестиційної сфери, приріст замовлень обладнання, будівельних матеріалів тощо.

У міжнародній практиці широко використовуються державні або гарантовані державою облигації під конкретні інвестиційні проекти. У Японії подібні облигації випускаються Японською державною дорожньою корпорацією, Японською корпорацією житлового будівництва, Корпорацією з фінансування місцевих державних підприємств, спеціальними корпораціями, що діють у сфері розвитку інфраструктури (Корпорація з розвитку електроенергетики) тощо. У Німеччині випуск облигацій з метою розвитку здійснюють такі державні інститути, як Федеральна пошта і Федеральна залізниця.

#### IV. Висновки

Усі перелічені вище заходи необхідно, звичайно ж, розглядати в рамках єдиної політики регулювання та управління державним боргом. Ця політика є обов'язковим атрибутом державних фінансів в індустріальних країнах, забезпечуючи розкриття інформації, облік і статистичну звітність за станом державного боргу, моніторинг і прогноз стану, підготовку проектів політичних рішень щодо обсягу, структури та вартості державного боргу, поточні рішення за запозиченнями, ведення переговорів і підготовку угод, координацію дій суб'єктів, які беруть участь в управлінні державним боргом, наявність грошових ресурсів для здійснення відсоткових та повернення платежів за боргами, контроль грошових потоків, поточне регулювання та вплив на державний борг з метою підтримки його ліквідності, мінімізації його величини, витрат на обслуговування і ризиків, пов'язаних з ним, організацію та вплив на кон'юнктуру ринку державних цінних паперів.

Найважливішим завданням у такій політиці має стати підтримка попиту на корпоративні цінні папери через регулювання обов'язкової мінімальної частки вкладень банків і кредитних організацій (наприклад, 5% активів), страхових компаній, пенсійних фондів (10% активів), пайових інвестиційних фондів та інших колективних інвесторів в акції та облигації ко-

мерційних організацій, кошти від розміщення яких використовуються емітентами на капітальні вкладення в розвиток власної виробничої бази (документом, що підтверджує виробничий характер емісії, є проспект емісії цінних паперів).

У міжнародній практиці подібне регулювання відбувається відносно вкладень у державні цінні папери (найбільш ліквідні й безпечні фінансові інструменти, створення додаткового попиту).

У подальших наукових дослідженнях, спрямованих на вирішення проблематики розвитку вітчизняного ринку цінних паперів в Україні та вдосконалення механізмів державного управління, доцільно визначити такі напрями: виявлення стимулів активізації довгострокових інвесторів на ринку цінних паперів; формування законодавчо-нормативної бази гарантування прав власності та інтересів учасників обігу цінних паперів; подальше методичне обґрунтування оцінювання ефективності роботи системи державного управління ринку цінних паперів.

### Література

1. Дяченко С. Структура ринку місцевих запозичень в Україні / С. Дяченко // Вісник НАДУ при Президентіві України. – 2009. – № 3. – С. 165–174.
2. Желіхівська А.М. Визначення ефективності функціонування інститутів інфраструктури фондового ринку України / А.М. Желіхівська // Інвестиції: практика та досвід. – 2009. – № 14. – С. 24–27.
3. Желіхівська А.М. Роль банків у розвитку інфраструктури фондового ринку України / А.М. Желіхівська // Інвестиції: практика та досвід. – 2009. – № 22. – С. 44–46.
4. Калач Г.М. Сучасні тенденції фінансової політики у сфері фондового ринку / Г.М. Калач // Актуальні проблеми економіки. – 2009. – № 6. – С. 216–222.
5. Корнійчук О. Вплив макроекономічного середовища на розбудову конкурентоспроможної моделі фондового ринку України / О. Корнійчук // Ринок цінних паперів України. – 2007. – № 1–2. – С. 27–42.
6. Меньшикова А. Регулювання ринку цінних паперів у Європейському Союзі / А. Меньшикова // Фінансовий ринок України. – 2009. – № 6. – С. 22–24.
7. Смагін В. Проблеми регулювання фінансового ринку в контексті структурних трансформацій / В. Смагін // Ринок цінних паперів України. – 2008. – № 7–8. – С. 45–50.
8. Степанчук С.С. Особливості регулювання біржового фондового ринку в Україні / С.С. Степанчук, І.В. Кравцова // Фондовый рынок. – 2010. – № 12. – С. 8–11.
9. Хоружий С. Інфраструктура індустрії цінних паперів / С. Хоружий // Ринок цінних паперів України. – 2008. – № 3–4. – С. 19–23.
10. Хоружий С. Складові системи регулювання ринків цінних паперів в ЄС / С. Хоружий // Ринок цінних паперів України. – 2009. – № 9–10. – С. 65–69.

УДК 351.72:336.76

## РОЛЬ ІНДИКАТОРІВ У СИСТЕМІ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФОНДОВОГО РИНКУ

*Калюга О.О.*

аспірант Харківського регіонального інституту НАДУ при Президентіві України

### Annotation

The necessity of state control of the indicators system of fund market is analysed in the article.

### Анотація

У статті розглянуто необхідність державного регулювання системи індикаторів фондового ринку.

### Ключові слова

Державне регулювання, інформаційне забезпечення, індикатори, індекси, середні, рейтинги, інтегральні та локальні індекси, рейтингові агенції.

### І. Вступ

Важливою складовою фондових ринків країн з розвинутою економікою є наявність сукупності індикаторів, які дають змогу здій-

снювати поточний та перспективний аналізи цього важливого сегмента фінансового ринку. За їх допомогою оцінюється загальна ситуація на фондовому ринку та можливість досягнення поставлених інвестиційних цілей, здійснюється вибір стратегії дій учасниками фондового ринку, ведуться операції з цінними паперами на провідних фондових біржах світу. Важливим аспектом підвищення рівня прозорості та інформаційної насиченості функціонування фондового ринку виступає необхідність державного регулювання системи індикаторів фондового ринку.

Починаючи з 80-х рр. XIX ст., з моменту розробки перших фондових індексів, методичні та практичні питання застосування індикаторів фінансового ринку знаходять