УДК 336.76(477)

Киктенко О.В.

Классический приватный университет; докторант кафедры государственного управления и земельного кадастра, кандидат наук по государственному управлению, доцент (Украина, г. Запорожье)

ГОСУДАРСТВЕННЫЕ И ФИНАНСОВЫЕ МЕХАНИЗМЫ ЗАЩИТЫ ФОНДОВОГО РЫНКА

В статье определены возможные меры финансовых регуляторов и оптимальный механизм финансовой защиты фондового рынка. Рассмотрены перспективные государственные механизмы в сфере функционирования и защиты фондового рынка.

Ключевые слова: фондовый рынок, государственное регулирование, эффективность, развитие, улучшение, восстановление, инфраструктура, функционирование, государство.

Введение. Государственные механизмы в сфере функционирования и защиты фондового рынка Украины должны быть направлены на формирование конкурентоспособного и эффективно функционирующего фондового рынка, способного мобилизовать, перераспределять и предоставлять экономике необходимые инвестиционные ресурсы на основе прозрачных правил и процедур деятельности всех его участников.

Структурная перестройка национальной экономики, обострение конкурентной борьбы за инвестиционные ресурсы на международных рынках капитала, процессы глобализации финансовых рынков требуют безотлагательного внедрения государственных программ защиты основных отраслей и сегментов национальной экономики, к которым относится и фондовый рынок как неотъемлемая часть финансовой системы Украины. Механизм защиты фондового рынка Украины имеет общенациональное значение и при условии эффективного использования его потенциала должен стать катализато-

ром ускорения экономического развития страны в целом.

Цель исследования. Исследовать государственные и финансовые механизмы защиты фондового рынка.

Изложение основного материала. Обеспечить государственные стратегические приоритеты развития, сформировать сбалансированную деятельность фондового рынка, а также определить целевые задачи развития государственных финансов в среднесрочной перспективе невозможно без развития современного, мощного, финансово обеспеченного и защищенного рынка Украины. Государственное регулирование фондового рынка Украины является базисом, устойчивость развития которого определит социально-экономические перспективы Украины, сбалансированность ее макроэкономических и макрофинансовых пропорций, а также роль и место национальной экономики в современном мире. Мировая практика доказывает, что фондовый рынок является важнейшим конкурентным преимуществом, что обусловливает его статус как объекта приоритетной политики государства.

Для подавляющего большинства стран фондовый рынок сыграл роль ключевого компенсатора, который позволил поддержать экономическую стабильность, минимизировать финансовые потери. Примером активных государственных действий по развитию и сохранению фондового рынка является экономическая политика Германии и Китая, активно использующих финансовые механизмы защиты фондового рынка и обеспечивающих на этой основе экономическое развитие: удержали на высоком уровне фондовый платежеспособный спрос, а затем обеспечили лидерство на международных рынках в посткризисном восстановлении. Государственное регулирование фондового рынка является важным индикатором развития любой экономики, а деформации его развития обусловливают накопление социально-экономических диспропорций, которые впоследствии формируют макроэкономические и макрофинансовые дисбалансы [1].

Открытость украинской экономики и ее приближение к требованиям и стандартам ВТО, несмотря на сложность процессов государственных реформ, должны включать обеспечение системы защиты национальных интересов на фондовом рынке. Наличие этой защитной функции обусловлено аналогичными действиями важнейших торговых партнеров Украины, в частности стран ЕС, Китая, стран — членов Таможенного союза, которые делают решительные шаги для защиты общей фондовой среды, применяя весь спектр организационно-финансовых механизмов для масштабного внедрения целевых программ импортозамещения, финансового содействия национальным производителям, системного расширения инвестиционного и потребительского платежеспособного спроса фондового рынка.

Общемировая тенденция существенного усиления значимости фондового рынка в обеспечении устойчивости экономического роста актуализирует для Украины совершенствование системы государственных механизмов защиты фондового рынка. Негативное влияние мировых кризисных процессов проявилось во многих странах падением объемов национального производства, сокращением инвестиционного и потребительского платежеспособного спроса фондового рынка, усилением позиций на нем иностранных производителей. Это углубило финансовые дисбалансы и существенно ухудшило состояние государственных финансов стран. Частично такой эффект можно наблюдать на примере Литвы и Латвии, где квартальное падение ВВП в кризисный 2009 г. превышало 20% в годовом измерении. Вместе с тем следует отметить другую сторону применения финансовых механизмов защиты фондового рынка, в частности перенос (преимущественно бюджетно-налоговыми механизмами) проблем отдельных субъектов фондового рынка на национальную экономику в целом. Речь идет о негативном опыте накопления в течение мирового кризиса, особенно в развитых странах, беспрецедентных бюджетно-

долговых проблем, в значительной мере обусловленных затратами на поддержку национальных рынков. Государственные финансовые механизмы защиты фондового рынка являются мощным фактором коррекции рыночных механизмов, поэтому их применение должно быть оправдано высоким общественным эффектом, а их введение четко регламентировано и осуществляться на прозрачной основе. Вместе с тем последствия введения странами в посткризисном периоде государственного регулирования механизмов защиты фондового рынка, которые непосредственно не подпадают под критерии ВТО, требуют переосмысления стратегических приоритетов его развития и защиты, адекватных современным вызовам и угрозам.

Государственное регулирование финансовых механизмов защиты странами своего фондового рынка в кризисный и посткризисный периоды дает основания констатировать, что большинство из них (около двух третей) имели бюджетно-налоговый характер. Меры, которые употреблялись в бюджетно-налоговых пределах, были затратными, т.е. реализовывались за счет повышения расходов бюджета на приоритетные программы, прежде всего на инфраструктурные инвестиции, поддержку малого и среднего бизнеса, программы помощи малоимущим, поддержку строительства и стратегических секторов. А внедрение регуляторов так называемых доходных инициатив уменьшало доходы бюджета из-за мер фискального стимулирования субъектов фондового рынка, в частности снижения налогов на доходы предприятий, уменьшения или исключения по уплате налогов на доходы физических лиц и их отдельных категорий, временного освобождения от уплаты косвенных налогов [2].

Финансовые регуляторы должны разработать нормы по регулированию фондового рынка. Операторы рынка, возможно, не в полной мере учитывают влияние своих действий на другие операторы, такие как потенциальные расходы в связи с задержкой платежей в счет. В целом вся инфраструктура рынка и его участников может генерировать значительные негативные побочные эффекты для финансовой системы, реального сектора экономики и качества обслуживания. Таким образом, рынок требует центральных национальных регуляторов, в частности НБУ, который имеет сегодня самый высокий уровень доверия со стороны иностранных инвесторов.

В целом механизмы прямой государственной поддержки применяли страны с высоким уровнем доходов и широкими возможностями финансирования программ из бюджета (развитые страны), а также те, в которых есть значительные резервы, накопленные во времена благоприятной мировой конъюнктуры на соответствующие экспортные товары или сырье (Россия, страны Персидского залива, Китай и др.).

Другой действенный механизм, который активно использовали зарубежные страны во время кризиса, — предоставление государственных гарантий вместо прямых трансфертов, когда государство не тратит средства непосредственно. Создание фонда гарантирования — это вопрос даже не номер 10 в списке того, что нужно сделать для эффективной защиты и функционирования фондового рынка в Украине. По опыту ЕС берут то, что нужно правительству, а не то, что нужно фондовому рынку. Создание гарантийного фонда и уплата вступительных текущих членских взносов станут для профучастников весьма существенной расходной частью, при этом она не должна будет лечь на плечи инвесторов, а выплачиваться из прибыли компании. Но такое разделение весьма условно — понятно, из чего формируется прибыль компаний.

Внедрение принципа коллективной ответственности в данном случае может привести к снижению уровня ответственности отдельных участников рынка, которые смогут позволить себе где-то просчитаться, зная, что фонд их подстрахует. Необходимо ограничить возможность компенсации только теми случаями, когда участник в результате ликвидации не способен вернуть инвестиции, в остальном же ответственность переложить на самих торговцев ЦБ. Тем более что именно личная ответственность торговцев и требования к ним лежат

в основе законодательства ЕС о компенсационных выплатах.

Такой механизм позволяет фондовому рынку функционировать в значительно более благоприятных условиях, особенно тогда, когда отсутствует доверие между контрагентами и в условиях кризиса неплатежей. В период острой фазы финансового кризиса правительства стран быстро реагировали на нее монетарными методами: снижали процентную ставку, спасая банки и финансовые институты. Только в США в течение 2010–2011 гг. на эти цели было потрачено 3 трлн. долл. Первоочередное спасение именно финансового сектора было приоритетным почти для всех развитых стран, тогда как развивающиеся страны предпочитали государственному стимулированию фондового рынка и потребления через гораздо меньший вклад финансового сектора и финансовых услуг в ВВП.

Стоит обратить внимание на специфику посткризисного восстановления мировой экономики, когда государственная политика переориентировала поддержку по финансовой составляющей на меры стимулирования национального производства и развитие фондового рынка как основы будущего роста, ведь уровень мировой торговли во время кризиса упал более чем на 20%. Не все меры можно классифицировать как непосредственную государственную защиту фондового рынка и не обо всех из них есть полная информация; условно их можно разделить на три группы: меры по стимулированию национальных производителей, меры по стимулированию потребления для расширения фондового рынка и государственные инвестиции, обычно в объекты экономической и социальной инфраструктуры [3].

В общем виде государственное стимулирование происходило в форме субсидий и налоговых каникул для компаний. Преимущественно это касалось малых и средних компаний, которые во время кризиса остались без оборотных средств, а также крупных экспортных компаний. Бразилия, Канада, Чили, Франция, Германия, Индия, Индонезия, Португалия, РФ, Испания, Южная Корея, США уменьшили корпоративные налоги, а также ввели налоговые льготы. В Германии пакет стимулирования был сфокусирован на налоговом стимулировании развития фондового рынка. Некоторые страны сосредоточились на таких стратегических секторах, как строительство (Канада, Германия, Норвегия), сельское хозяйство (РФ, Вьетнам), оборонный сектор (РФ), производство автомобилей (Бразилия, Франция, Германия, Венгрия, Испания, США).

Для повышения доверия к фондовому рынку Украины необходимо изменение самой государственной концепции обеспечения защиты экономических интересов участников фондовых отношений. Оптимальный механизм защиты фондового рынка, который включает в себя целый набор взаимосвязанных элементов: организационно-институциональные рамки, систему связей между как государственными органами регулирования, так и профессиональными участниками фондового рынка, совокупность рациональных методов и инструментов защиты экономических интересов участников фондовых отношений.

Выводы. Согласно этим основным механизмам государственной политики в сфере функционирования фондового рынка направляется, в частности, на создание условий для постоянного повышения капитализации фондового рынка, использования надежных и ликвидных инструментов рынка, обеспечения прозрачных правил и процедур деятельности. Временные регулирующие меры носят временный эффект относительно спроса на фондовых рынках, однако оказывают постоянное влияние на финансовый уровень; постоянные мероприятия постоянно давят на дефицит бюджета и оказывают кумулятивное действие на уровень долга (долг наращивается). Разовые государственные и финансовые механизмы защиты фондового рынка оказывают временное ограниченное влияние на развитие фондового рынка и зачастую перекрываются другими мерами, которые имеют обратный эффект.

Библиографический список

1. Аналітична довідка «Інфраструктура фондового ринку України: склад, структура, взаємодія». — Львів: Львівська фінансова академія, 2011.

2. Андрущенко І.Г. Проблеми організації та перспективи розвитку державного контролю вітчизняного фондового ринку / І.Г. Андрущенко // Актуальні проблеми економіки. — 2002. — № 1. — С. 11—13.

3. Клименко В.В. Державне регулювання фондового ринку / В.В.Клименко // Фінанси України. —2000. — № 10(58). —С. 57—62.

Bibliographic list

1. Analytical Reference "Infrastructure Stock Market of Ukraine: composition, structure and interaction." — Lviv, Lviv Academy of Finance, 2011.

2. Andrushenko I.G. Organization Problems and Prospects Development of State Control of the Stock Market / I.G. Andrushenko // Actual problems of economy. — 2002. — № 1. P. 11—13.

3. KlymenkoV.V. State regulation of the Stock Market / V.V.Klymenko // Finance of Ukraine. — 2000. — № 10 (58). P. 57—62.

Kiktenko O.V., e-mail kiktenko_@list.ru
Classical Private University; PhD in public administration, doctor student of public administration and cadastre, associate Professor (Ukraine, Zaporozhye)

GOVERNMENT AND FINANCIAL MECHANISMS OF PROTECTION STOCK MARKET

The article outlines possible measures of financial regulators and the optimal mechanism of financial protection stock market. Considered promising state mechanisms in the functioning and protection of the stock market.

Key words: stock market, government regulation, efficiency, development, operation, recovery, infrastructure and functioning of the state.