

## МЕХАНІЗМИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОГО РИНКУ УКРАЇНИ

*Аналізуються механізми державної регулятивної політики інвестиційного ринку в контексті їх впливу на макроекономічну динаміку в Україні. Analysed in the article are the main spheres of investment market regulatory policy in the context of their influence on the main macroeconomic indicators.*

Ключові слова: інвестиційний ринок, регулятивна політика, державне регулювання, мегарегулятор.

**Вступ.** Після періоду зростання впродовж 2004-2007 років економіки України протягом 2009 року намітилась негативна тенденція в економічному розвитку країни, а саме: уповільнення темпів ВВП, падіння промислового виробництва, падіння курсу національної валюти, погіршення інвестиційного клімату. Різне уповільнення позитивної динаміки в інвестиційній сфері частково спричинено недостатнім рівнем регулювання інвестиційного ринку.

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Питаннями державного регулювання інвестиційного ринку займалися вітчизняні науковці, серед яких – В. М. Опаріна, А. С. Гальчинський, С. В. Захарін, В. В. Корнєєв, С. В. Кульпінський, О. М. Мозговий. Однак у контексті поглиблення кризи в 2008-2009 рр. детального аналізу державного регулювання інвестиційного ринку проведено не було. Актуальність теми зумовлена розробкою заходів щодо подолання наслідків світової фінансової кризи на вітчизняному інвестиційному ринку.

**Основний розділ.** Інвестиційний ринок є сегментом ринкового середовища, на якому формується інвестиційні пропозиції та попит на об'єкти вкладень різних форм капіталу, головними діючими особами виступають інвестори, вкладники, замовники та інші учасники інвестиційної діяльності, що забезпечують просування інвестиційних намірів [1].

Держава прагне залучати іноземні інвестиції та зберігати національних інвесторів, тому державне регулювання інвестиційного ринку – одне з найважливіших завдань державної політики. Створення дієвого національного інвестиційного ринку, що перерозподіляє потужні інвестиційні ресурси є головним підґрунтям для створення сильної національної економіки. Враховуючи ту ситуацію, яка склалася на міжнародних інвестиційних ринках, і ті негативні наслідки, що мали вплив на вітчизняний ринок інвестицій, виникає необхідність в системному та послідовному регулюванні цього ринку та контролі інституцій, що функціонують на ньому.

Окреслемо основні причини державного регулювання інвестиційного ринку на сучасному етапі:

- одним із головних джерелом формування інвестиційних ресурсів виступають заощадження населення, яке не володіє достатніми правовими інструментами в сфері фінансів, тому виникає необхідність захисту зі сторони держави;
- завдяки реалізації інвестиційних програм, держава реалізує значущі проекти, що в подальшому призводить до структурних пребудов в державі;
- в умовах світової фінансової кризи найактуальнішим питанням для держави є створення сприятливого інвестиційного клімату та недопущення відтоку капіталу з країни.
- внутрішні негативні тенденції та неадекватність регулювання економічними процесами в 2008-2009 роках призвели до стагнаційних процесів на фінансовому ринку, загалом, та на інвестиційному, зокрема.

Економічна ситуація в Україні протягом 2000-2009 років не може розглядатись як стабільна, оскільки відзначаються досить суттєві коливання в показниках темпів зростання обсягу реального валового внутрішнього продукту, темпів зростання обсягу промислового виробництва та інвестицій в основний капітал.

Охарактеризуємо негативні тенденції 2008-2009 років:

- уповільнення темпів ВВП, промислового виробництва та темпів приросту обсягів інвестицій. Низькі показники зростання реального ВВП Україна мала в 2008 році - 2,1%, тоді як роком раніше цей показник дорівнював 7,6%. В 2009 році продовжилась негативна динаміка – за 9 місяців 2009 року реальний ВВП скоротився на 15,9 % порівняно з аналогічним періодом 2008 року [2]. Темпи приросту обсягів інвестицій в основний капітал мали негативне значення – 2, 6 % в 2008 році. А за період січень-вересень 2009 року цей показник знизився до 43,7% [3].

- збільшення вартості кредитних ресурсів: середньозважена вартість кредитів у гривні по даним НБУ виросла до 18,% станом на січень 2010 року з 14,4 % на початку 2008 року [4];
- дефіцит інвестиційного ресурсу через припинення середньо- та довгострокового кредитування;

- падіння курсу національної валюти: протягом 2008-2009 років: курс гривні знизився на 52 % по відношенню до долара;
- уповільнення зростання прибутків підприємств через високі ставки по банківським кредитам;
- зменшення реальних доходів населення.

Для проведення державної регулятивної політики потрібно усвідомлювати, що інвестиційний ринок представляє собою складний економічний механізм щодо фінансових відносин з приводу обігу різних фінансових інструментів. Тому його можна розділити по ринкам, де представлені різні інструменти, а саме:

- на ринок цінних паперів, де відбувається залучення фінансових інвестицій в виробництво, обслуговування інвестиційних потреб реального сектору. Інструментами на цьому ринку виступають боргові цінні папери, акції та похідні фінансові інструменти;
- на кредитний ринок – сегмент ринку, що регулює відношення між позичальником та кредитором щодо руху коштів на умовах платності, повернення, строкості та цільового використання. Важливим елементом даного ринку є кредитний процент, при цьому інструментами виступають позика, корпоративні довгострокові облігації та середньострокові векселя. Джерелом фінансування інвестицій є довгострокові кредити;
- на валютний ринок – сфера економічних відносин, що регулює операції по купівлі-продажу іноземної валюти і цінних паперів, а також операції по інвестуванню. Схематично представлена класифікація на рисунку 1.



**Рис. 1. Сегментація інвестиційного ринку по ринкам фінансових інструментів**

Державне регулювання кредитного та валютного ринків здійснює Національний банк України. Саме Національний банк визначає процентну ставку, рефінансує комерційні банки, управляє золотовалютними резервами, фіксує обмінний курс національної валюти.

Ринок боргових цінних паперів та ринок акцій регулює Державна комісія з цінних паперів та фондового ринку. До функцій якої входить [5]:

- проведення державної політики у сфері випуску та обігу цінних паперів та їх похідних інструментів;
- створення умов для мобілізації та розміщення фінансових ресурсів;
- забезпечення рівних можливостей для доступу емітентів, інвесторів і посередників на ринок цінних паперів та похідних фінансових інструментів;
- гарантування прав власності на цінні папери;
- створення умов розвитку добросовісної конкуренції на ринку цінних паперів;
- контроль за прозорістю та відкритістю ринку цінних паперів.

В Україні найбільшого поширення набув кредитний ринок, тому висока вартість кредитного ресурсу для підприємств та населення, дефіцит ліквідності, рекапіталізація банків, скорочення припливу інвестиційних ресурсів на кредитний ринок призвели до уповільнення процесів економічного зростання. Отже, інвестиційний ринок став підсумком прорахунків в державній регулятивній політиці в країні.

Регулятивна політика визначається як сукупність правил, механізмів та інструментів, що встановлюються державою, щоб досягти певних цілей. До регулятивної політики відносяться: монетарна політика; політика банківського нагляду; фіскальна політика; політика регулювання ринку цінних паперів.

Розглянемо детально зазначені інструменти регулятивної політики.

1. Так, монетарна політика НБУ на протязі 2008 року призвела до безпрецедентного падіння національної валюти та до виведення інвестиційного капіталу нерезидентами. Хаотичне планування по контролю над золотовалютними резервами, відплив вільних грошових ресурсів з депозитів в банківській сфері, припинення програм кредитування призвели до неспроможності НБУ як головного регулятора грошового ринку впливати на обмінний курс.

2. Політика пруденційного нагляду, яку проводив активно НБУ у 2007 та 2008 роках призвела до того, що приплив боргового капіталу на протязі цих років склав майже 30 млрд. дол. Унаслідок цього на початок 2009 року зовнішній борг банків збільшився до 42,1 млрд. дол., що склало 37 % від їхніх активів.

По причині недостатнього контролю з боку НБУ відбулося значне збільшення боргового капіталу в банківській системі, що спочатку призвело до збільшення кредитних ресурсів, а потім обернулося різким скороченням вільних грошових коштів, яке на даний момент значно знизило пропозиції інвестиційних ресурсів на вітчизняному банківському ринку.

3. Через інструменти фіскальної політики держава має забезпечувати сприятливий інвестиційний клімат та інвестиційна привабливість національної економіки. Так, через податкові пільги, пільгові кредити і державні субсидії держава може намагатися залучати вітчизняних і зарубіжних інвесторів. З цією метою в країні заохочується створення підприємств з іноземними інвестиціями, міжнародних концернів і консорціумів.

4. Щодо політики по контролю над фондовим ринком, то вона повинна бути спрямована на підвищення інтересів вітчизняних та іноземних інвесторів та стимулювання тих емітентів, які готові виводити значні обсяги акцій у вільне котирування. Це дозволить вітчизняним підприємствам залучати додаткові джерела фінансування та спонукати фондовий ринок до зростання. Так, згідно даних ПФТС, обсяг акцій у вільному обсязі на початок 2009 року склав усього 8,5 млрд. грн., що становить 4,7% від загальної капіталізації ринку.

Отже, невідповідність регулятивної політики держави та несвоєчасне реагування на виклики щодо подолання кризових явищ на світових фінансових ринках призвели до серйозних прорахунків в економічній політиці, і як, наслідок – стагнаційні процеси в інвестиційній сфері та погіршення всіх макроекономічних показників в країні (рис.2).



**Рис 2. Вплив регулятивної політики на макроекономічні чинники**

**Висновки.** Виходячи з вище наведеного пропонується:

1. Створення регулятивної інфраструктури, що включає: державні органи регулювання, саморегулюючі організації, реєстраційні та ліцензійні процедури, створення потужної законодавчої бази, ведення етики поведінки інвесторів на ринку.

2. Забезпечити взаємодію всіх регуляторів інвестиційного ринку, а саме: Національного банку України, Державної комісії з цінних паперів, Державної комісії з регулювання ринків фінансових послуг, та фондового ринку, Міністерства фінансів України, а також Рахункової палати, Фонду державного майна та Державного комітету фінансового моніторингу України шляхом:

- створення спільних органів регуляторів;
  - взаємне координування дій та політики;
  - створення загальних концепцій щодо моделі розвитку інвестиційного ринку;
  - оперативний обмін інформацією;
  - розробка спільних стандартів та правил щодо політики регулювання .
3. Використання досвіду зарубіжних країн щодо створення мегарегулятора, що відповідає за регулювання та нагляд всієї фінансової системи.

#### Література

1. Луців Б. Л. Кредитно-інвестиційні діяльність банків України : дис. ... доктора екон. наук : 08.04.01 / Луців Богдан Любомирович. – Київ, 2004. – 467 с.
2. Основні макроекономічні показники за 2009 рік [Електронний ресурс] / Державний комітет статистики України. – Режим доступу : [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ\\_2009/soekru/12\\_2009/page\\_01.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ_2009/soekru/12_2009/page_01.htm)
3. Прямі іноземні інвестиції [Електронний ресурс] / Державний комітет статистики України. – Режим доступу : [http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ\\_2009/soekru/12\\_2009/page\\_07.htm](http://www.ukrstat.gov.ua/operativ/operativ_2009/soekru/12_2009/page_07.htm)
4. Процентні ставки за кредитами в економіку та депозитами за даними статистичної звітності банків України [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/STATIST/DAILLY/>
5. Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні. Закон України від 30. 10. 1996 № 448/96-ВР [ Електронний ресурс]/ Верховна Рада України –// Режим доступу : <http://www.rada.gov.ua>

Сисоєва, Л. Ю. Механізми державного регулювання інвестиційного ринку України [Текст] / Л. Ю. Сисоєва // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 2. – Т. 2 (149). – С. 151-154.