

Б. І. Пшик

доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри фінансів та фінансово-економічної безпеки
Львівського інституту ДВНЗ «Університет банківської справи»

Т. М. Неклюдова

кандидат економічних наук, провідний економіст
Департаменту банківського нагляду Національного банку України

ФОРМУВАННЯ ДОВІРИ ГРОМАДЯН У КОНТЕКСТІ ЗМІЦНЕННЯ БЕЗПЕКИ ФОНДОВОГО РИНКУ

Процеси розвитку фондового ринку України суттєво залежать від рівня безпеки його функціонування і довіри інвесторів до фінансових інституцій та інструментів. Подано рекомендації щодо формування довіри громадян у контексті зміцнення безпеки фондового ринку шляхом підвищення рівня фінансової грамотності громадян, інформаційної прозорості емітентів, створення компенсаційних механізмів для непрофесійних учасників фондового ринку

Ключові слова: довіра громадян, фінансова безпека, фондовий ринок.

Pshyk B., Nekliudova T. FORMATION OF PUBLIC CONFIDENCE IN THE STOCK MARKET STRENGTHENING SECURITY

The process of Ukraine's stock market substantially depend on the security of its operations and investor confidence in financial institutions and instruments. The article contains recommendations on forming the citizens' trust in the context of strengthening the security of the stock market by raising the level of financial literacy of citizens, Transparency issuers create compensation mechanisms for non-professional participants of the stock market

Keywords: public confidence, financial security, the stock market.

JEL Classification: G18

Постановка проблеми. В умовах збереження кризових явищ не тільки у вітчизняній, а й у світовій економіці особливої актуальності набуває забезпечення сталого функціонування фінансової системи держави, адже фінансові ринки все ще залишаються занадто чутливими до впливу будь-яких негативних факторів, як внутрішніх так і зовнішніх. Одна з головних причин – слабка довіра потенційних інвесторів, перш за все громадян, до фінансових установ, яка сформувалась через низький рівень обізнаності щодо реального стану справ у таких установах.

Зміна зовнішнього середовища, передусім прояви світової фінансової кризи, спричинила негативний вплив на вітчизняний фондовий ринок, зокрема на рівень його фінансової безпеки. Це призвело до зниження ринкової вартості фінансових інструментів, особливо інститутів спільного інвестування, страхових компаній і недержавних пенсійних фондів (НПФ), що в результаті вплинуло на прибутковість цих установ та рівень їхніх резервів, сформованих ними для покриття майбутніх виплат своїм клієнтам.

Саме населення залишається на сьогодні не лише основним донором вітчизняної економіки, а й головним власником фінансових ресурсів для інституцій фондового ринку, які дотепер незадіяні в інвестиційному процесі. З огляду на це існує об'єктивна потреба посилити довіру громадян-інвесторів до фінансового сектору країни, стимулювати громадян вкладати кошти на фондовому ринку – одне з головних завдань, яке стоїть перед державою, що зумовлює актуальність за-

значеної проблеми. Однак розв'язання цієї надзвичайно важливої і водночас складної проблеми є неможливим без розроблення і впровадження ефективних механізмів забезпечення безпеки фондового ринку, які б були спрямовані на підвищення рівня довіри громадян до фондового ринку та гарантували б безпеку їхніх фінансових вкладень.

Огляд останніх досліджень і публікацій. Фундаментальні засади розвитку фондового ринку, специфіка його розвитку знайшли відображення у працях вітчизняних і зарубіжних учених, зокрема О. Абакуменко, А. Деміргук-Кунт, В. Корнєєва, Р. Левіна, С. Леонова, О. Мозгового, Ю. Фама, І. Школьник і багатьох інших. Утім, нерозв'язаними остаточно залишається ціла низка теоретичних і прикладних проблем зміцнення безпеки фондового ринку і підвищення на цій основі довіри індивідуальних інвесторів до його інструментів та учасників.

Виклад основного матеріалу. Це вкрай важливе завдання постало як перед державою, так і фінансовими посередниками з огляду на те, що в економіці ринкового типу характерним є домінування фінансових інвестицій, а відтак – значні ризики для учасників фінансових відносин з приводу інвестування коштів, що, у свою чергу, може призвести до повної або часткової втрати не лише доходу за фінансовими інструментами.

Окрім того, обсяги і рівень ефективності таких вкладень суттєво залежать від рівня розвитку інфраструктури фондового ринку фінансових послуг, де провідна роль належить суб'єктам, які в економічній

літературі отримали назву інституційних інвесторів, – інститутам спільного інвестування, банкам, довірчим товариствам, установам накопичувального пенсійного забезпечення. Відповідно до сукупності юридично значущих ознак таких установ, основним або окремим видом діяльності яких є діяльність, пов'язана з інвестуванням в інтересах третіх осіб або у власних інтересах власних та/або залучених коштів від свого імені та на свій ризик у будь-які об'єкти (зокрема, цінні папери) з урахуванням наявних обмежень з метою отримання прибутку або досягнення іншої, передбаченої законодавством мети діяльності. Матеріальним підґрунтям фінансової діяльності виступають, здебільшого, кошти інших непрофесійних економічних суб'єктів, що придбали в зазначених вище структур або передали їм у довірче управління цінні папери, суттєву частку котрих становлять громадяни, які й надалі залишаються найменш захищеною категорією інвесторів на фондовому ринку.

Відповідно до Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Концепції забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері», загрозою безпеці у сфері функціонування фондового ринку можуть стати ризики, наявні на вітчизняному фондовому ринку, зокрема низький рівень його капіталізації і ліквідності, низький рівень захисту прав інвесторів, недосконалість депозитарної системи, системи клірингу і проведення розрахунків за договорами щодо цінних паперів, а також недостатня протидія маніпулюванню на ринку цінних паперів [1]. Інтереси фізичних осіб на фондовому ринку, як і будь-яких інших інвесторів, проявляються в такому: інформаційна прозорість емітента; простота і надійність юридичного оформлення угод купівлі-продажу цінних паперів; задоволення класичних цілей інвестування, тобто безпека, прибутковість, ріст і ліквідність вкладень; законодавчий захист прав інвесторів. Усе це визначає специфічну мету зміцнення безпеки фондового ринку, а отже – захист інтересів громадян і забезпечення в кінцевому підсумку стабільності його функціонування.

Однією з головних проблем, які негативно впливають на безпеку фондового ринку і, відповідно, рівень довіри громадян, є недостатня інформаційна прозорість, неможливість адекватної оцінки інвестором реальної вартості й потенціалу емітента і, відповідно, прийняття відповідальних інвестиційних рішень. Відповідно, існує потреба в розширенні доступу населення до потрібної та доступної для нього економічної інформації. Адже якщо пересічний громадянин матиме можливість регулярно отримувати достовірну інформацію щодо надійності того чи іншого інституційного інвестора, він зі значно більшою готовністю довірить їм власні кошти на тривалий час. У свою чергу, це дасть вагомий поштовх до розвитку всього вітчизняного фондового ринку, який потребує нових інвестицій. Розв'язати цю проблему можна шляхом активного використання кредитних рейтингів – як інструменту оцінки надійності та кредитоспроможності окремих цінних паперів і їхніх емітентів, у тому числі підприємства, банки чи муніципалітети. Наявність кредитного рейтингу певного емітента чи цінних паперів до-

зволяє інвесторам отримати об'єктивну професійну оцінку кредитоспроможності та надійності, що є важливим під час прийняття рішення про інвестування, дозволяє інвесторові оцінити ризики інвестування без витрачання додаткових ресурсів для такої оцінки. У чинному законодавстві слід передбачити вимоги про розкриття інформації щодо дійсного стану учасників фондового ринку, зазвичай шляхом оприлюднення чинного кредитного рейтингу, та вільного доступу до такої інформації, у тому числі шляхом установлення обов'язку її розкриття.

Ще однією важливою умовою є те, що проходження рейтингової оцінки сприяє підвищенню відкритості вітчизняних підприємств, а це позитивно сприймається не лише вітчизняними, а й іноземними інвесторами. На сьогодні кредитний рейтинг є найбільш надійним об'єктивним джерелом інформації для громадян та юридичних осіб як України, так і іноземних, про кредитоспроможність учасників фінансового, фондового ринку та інших фінансових установ, які залучають грошові кошти фізичних осіб. Рейтинговий звіт містить об'єктивну інформацію, потрібну для аналізу ризиків вкладення засобів.

У зв'язку з відсутністю окремого закону щодо регулювання рейтингової діяльності в Україні, ураховуючи, що соціальна спрямованість сучасної політики України зобов'язує державу вживати відповідні заходи щодо гарантування економічних інтересів та захисту від ризиків фізичних осіб, які здійснюють інвестування на фінансовому і фондовому ринках України власними грошовими коштами, виникає потреба на законодавчому рівні врегулювати обов'язок відповідних юридичних осіб, які залучають кошти фізичних осіб, отримувати кредитний рейтинг за Національною рейтинговою шкалою і нести відповідні зобов'язання щодо підтримки свого рейтингу інвестиційного рівня.

На даний час треба ухвалити закон України про механізми мінімізації ризиків фізичних осіб на фінансовому ринку та підвищення надійності фінансових установ, який би передбачав посилення вимог до учасників фондового ринку та фінансових установ, які здійснюють залучення грошових коштів фізичних осіб, у частині розкриття ними інформації щодо їхнього фінансового стану і перспектив подальшого розвитку, що дозволить забезпечити певне зниження фінансових ризиків населення України при інвестуванні грошових коштів на фінансовому ринку.

Наступним кроком підвищення довіри населення до інституцій фінансового ринку є формування дієвих компенсаційних механізмів. Так, зокрема для відшкодування збитків, заподіяних професійними інвесторами, з метою підвищення рівня довіри економічних суб'єктів, особливо дрібних інвесторів, до фінансово-кредитної системи, необхідним є створення і функціонування фонду компенсування інвестицій фізичних осіб. У загальному підсумку це створить такі можливості: для держави – підвищення довіри населення до процесів фондового ринку; активізація фізичних осіб в інвестиційному процесі; збільшення надходжень інвестиційних ресурсів в економіку; для інвестиційних посередників – зменшення ризиків втрати довіри

інвесторів унаслідок недобросовісних дій окремих професійних учасників фондового ринку; збільшення кількості учасників інститутів спільного інвестування та клієнтів – торговців цінними паперами, що здійснюють управління цінними паперами; для інвесторів – отримання компенсаційних виплат за втраченими інвестиціями [2, с. 289].

Нині назріла потреба у формуванні ефективного компенсаційного механізму у сфері інвестування у фінансові інструменти, для чого пропонуємо ось що.

1. Розробити закон України про фонд компенсування інвестицій на фондовому ринку. Треба чітко уточнити статус самого фонду як юридичної особи публічного права, що має відокремлене майно, яке є об'єктом права державної власності і перебуває в його господарському віданні.

2. Виключити компанії з управління активами та корпоративні інвестиційні фонди з-під дії такого закону і поширити його дію на фінансові установи, які відповідають визначенням інвестиційної фірми та інвестиційної послуги, що використовується в Директиві 97/9/ЄС «Про схеми компенсації інвесторам» і Директиві 2004/39/ЄС «Про ринки фінансових інструментів», та на які поширюється їхня дія, зокрема: на банківські установи; кредитні спілки; різноманітні фонди, що залучають кошти інвесторів на засадах облігаційної або іншої позики, з гарантуванням виплат грошових доходів або майнових компенсацій (наприклад житлом); фінансово-кредитні установи, які залучають кошти або майно в різні форми довірчого управління, яке базується на інституті довірчої власності (управління цінними паперами, управління ФОН і ФФБ, довірчі товариства, інвестиційні трасти), у тому числі шляхом випуску цінних паперів, що передбачають повернення інвесторів основної суми інвестиції та сплати інвестиційного доходу (відсотка, частки тощо).

3. Вважаємо, що перелік інвесторів, яким мають виплачуватися компенсаційні виплати з фонду, вимагає уточнення. На нашу думку, компенсаційні виплати в разі втрати інвестицій мають виплачувати також інвесторам – юридичним особам, окрім інвесторів – професійних учасників, інституційних інвесторів і деяких інших категорій інвесторів, діяльність яких на фондовому ринку має професійний характер, унаслідок чого вони здатні самостійно оцінювати ризики вкладення капіталу на цьому ринку.

4. Перелік професійних учасників ринку цінних паперів, які повинні бути учасниками фонду, слід дещо розширити, зокрема, за рахунок включення до нього торговців цінними паперами, які займаються брокерською діяльністю, андеррайтингом, зберігачів цінних паперів та депозитаріїв, оскільки внаслідок їхньої недобросовісної діяльності інвесторам також може бути завдана суттєва шкода.

5. Доцільним буде покласти на фонд обов'язок здійснення компенсаційних виплат інвесторам лише в разі, якщо при ліквідації учасника фонду (в тому числі при його банкрутстві) він самостійно не може повернути інвестиції, а за інших ситуацій обов'язок компенсації втрачених інвестицій має бути покладений без-

посередньо на учасника фонду. У зв'язку з цим слід чітко визначити порядок здійснення компенсаційних виплат, зокрема щодо визначення дня, з якого в інвестора виникає право на отримання таких виплат.

Об'єктивна доцільність створення компенсаційних механізмів існує й на інших сегментах фінансового ринку (у сфері діяльності кредитних спілок, страхування, недержавного пенсійного забезпечення), що потребує належного вивчення і використання зарубіжного досвіду, розроблення спеціального законодавства та приведення у відповідність до умов і специфіки розвитку вітчизняного фінансового ринку.

Третім важливим кроком у напрямі зміцнення довіри населення до інституцій фінансового ринку є комплекс заходів із підвищення фінансової грамотності громадян. Це передбачає: широке інформування громадян про їхні права та механізми захисту їхніх прав та інтересів у сфері інвестування особистих заощаджень; систематичне відображення в засобах масової інформації роз'яснювального матеріалу стосовно передання в довірче управління коштів фінансовим установам з метою отримання доходів від їх подальшого інвестування; розроблення типових освітніх програм для середніх шкіл, професійно-технічних навчальних закладів, вищих нееконічного профілю; інформаційні заходи для громадян з метою їх ознайомлення зі специфікою наявних продуктів фінансових посередників.

Так, основні заходи з підвищення рівня фінансової грамотності населення і зміцнення довіри до фінансового ринку в зарубіжних країнах здійснюють так звані «клуби фінансових волонтерів», які виконують такі завдання: підвищення ступеня інформованості громадян про фінансовий ринок, про пропонувані фінансові продукти і послуги, про можливості та ризики, пов'язані з інвестуванням; допомога підростаючому поколінню в освоєнні основ фінансової грамотності; висвітлення інформації щодо механізмів і процедур захисту прав і законних інтересів громадян на фінансовому ринку; сприяння державним і громадським організаціям у попередженні випадків фінансового шахрайства; допомога студентству у вивченні механізмів роботи фінансового ринку; допомога трудовим колективам і пересічним громадянам – представникам різних соціальних груп (пенсіонери, військово-службовці, сільське населення, приватні підприємці, представники ЗМІ та ін.) в освоєнні основ планування особистого й сімейного бюджету і грамотного інвестування на фінансовому ринку.

Таку практику слід упровадити в Україні шляхом створення такої громадської організації спільними зусиллями НБУ, вищих навчальних закладів, шкіл, асоціацій учасників фінансового ринку. Здійснюючи свою діяльність, фінансові волонтери зобов'язуються дотримуватися принципів компетентності, об'єктивності, сумлінності та професійної етики. Але разом з тим вони не повинні прямо чи опосередковано рекламувати ті чи інші фінансові продукти або послуги, і діяльність окремих організацій – учасників фінансового ринку, або іншим чином спонукати громадян до прийняття конкретних фінансових або інвестиційних рішень.

Висновки. З метою підвищення рівня довіри населення до фондового ринку в контексті зміцнення безпеки його функціонування потрібно привести діяльність учасників фондового ринку в відповідність до світових стандартів, посилити вимоги до їх діяльності, створити систему з об'єктивної професійної оцінки кредитоспроможності: через чітке визначення випадків розкриття інформації населенню про фінансовий стан суб'єктів господарювання, які залучають кошти фізичних осіб; можливості використання кредитних рейтингів у регуляторних цілях; установлення кола осіб, яким треба отримувати й оновлювати кредитний рейтинг; визначення заходів впливу і контролю за діяльністю учасників фінансового ринку при залученні коштів від фізичних осіб.

На нинішній день існує об'єктивна потреба щодо створення фондів у сфері гарантування інвестицій фізичних осіб. Для стимулювання створення таких фондів потрібне розроблення законодавства і нормативної бази, яка б урегулювала правовий статус і порядок управління такими фондами, сферу діяльності й відповідні обмеження щодо напрямів та обсягів розміщення ними фінансових ресурсів, а також порядок та умови виплати компенсацій громадянам у разі недоступності їхніх інвестицій. Разом з тим головний акцент має бути зроблено на профілактичних заходах, навчанні інвесторів правил інвестування тощо з тим, щоб компенсаційні схеми працювали за своїм прямим призначенням якомога найрідше.

Список використаних джерел

1. Розпорядження Кабінету Міністрів України «Про схвалення Концепції забезпечення національної безпеки у фінансовій сфері» від 15 серпня 2012 р. № 569-р [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/569-2012-p#n7>.
2. Пшик Б. І. Фінансово-кредитні відносини в Україні: проблеми становлення, перспективи розвитку, напрями вдосконалення : монографія / Б. І. Пшик ; Інститут регіональних досліджень НАН України. – К. : УБС НБУ, 2011. – 530 с.

References

1. Rozporyadjennya Kabinetu Ministriv Ukrainy «Pro shvalennya Kontseptsiyi zabezpechennya natsionalnoyi bezpeky u finansovij sferi» [Resolution of the Cabinet of Ministers of Ukraine «On Approval of the Concept of national security in the financial sector»]. 15.10.2012 № 569-p. Retrieved from : zakon4.rada.gov.ua/laws/show/569-2012-p#n7 [in Ukrainian].
2. Pshyk B. I. (2011) Finansovo-kredytni vidnosyny v Ukraini : problem stanovlennya, perspektyvy rozvytku, napryamy vdoskonalennya [Financial and credit relations in Ukraine : problems of development, prospects, areas of improvement]. Monograph. Kyiv, 530 [in Ukrainian].