

УДК 336.467

## ФІНАНСОВИЙ РИНОК ЯК ІНДИКАТОР ГНУЧКОСТІ ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ КРАЇНИ (ТЕОРЕТИЧНІ АСПЕКТИ)

**Ю. Раделицький**

*Львівський національний університет імені Івана Франка  
79008 м. Львів, пр. Свободи, 18  
E-mail: yuryi1@lviv.farlep.net*

*У статті розглянуто теоретичні аспекти сутності та структури фінансового ринку. Запропоновано визначення фінансового ринку як особливого механізму взаємодії власників заощаджень, реальних інвесторів і фінансових посередників.*

*Ключові слова: фінансовий ринок, фінансові активи, фінансові інструменти, капітал.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок з важливими науковими та практичними завданнями. В умовах ринкової економіки процес мобілізації тимчасово вільних грошових засобів фізичних і юридичних осіб та їх перерозподілу між секторами економіки відбувається на фінансовому ринку. Чим різноманітніша, з погляду суб'єктів і розмірів, структура заощаджень та інвестицій, тим більшою є потреба у функціонуванні ринку фінансових інвестицій. Розвиток ринку фінансових інвестицій значною мірою відображає гнучкість фінансової системи і швидкість її пристосування до змін в економічному та політичному становищі країн, а розвинуті ринки фінансових інвестицій стимулюють і посилюють фінансові потоки в економіці та зменшують суспільні витрати, і зокрема витрати кожного учасника ринку.

Саме цей ринок має істотний вплив на розвиток економіки країни в цілому та її регіонів, адже кожна підприємницька структура повинна постійно співпрацювати з інститутами ринку фінансових інвестицій, від їх розвитку залежить діяльність суб'єктів господарювання і, у свою чергу, без ефективного функціонування національної економіки неможливим є процес створення досконалого ринку фінансових інвестицій.

Аналіз останніх досліджень, у яких започатковано вирішення проблеми. Дослідженню проблеми розвитку фінансового ринку та його значення для економічного зростання країни приділяється значна увага як вітчизняними, так і зарубіжними вченими. Серед вітчизняних науковців, які займаються дослідженням даної проблеми, слід виділити роботи наступних авторів: з питань місця та ролі фінансового ринку як складової фінансової системи країни – Л.М. Алексеєнко, О.І. Барановського, О.Д. Василика, О.В. Герасименка, В.М. Гриньової, Б.А. Карпінського, Г.А. Крамаренко, О.В. Любкіної, І.О. Лютого, В.М. Опаріна, В.О.

Поворозник, О.Р. Романенка, О.Ю. Смолянської, В.П. Ходаківської, В.М. Шелудько, С.П. Ярошенка; з питань розвитку фінансового посередництва – А.П. Вожжова, А.О. Спіфанова, А.М. Єрмошенка, О.В. Козьменко, С.М. Козьменка, Ю.С. Конопліної, О. Лилик, М.І. Макаренка, М.І. Савлука, І.В. Сала; з проблем формування моделі розвитку фінансового ринку – С.І. Архієреєва, Я.В. Зінченка, С. Красножон, В.В. Корнєєва, Б. Стеценко, з питань розвитку вітчизняного фінансового ринку як складової світового фінансового ринку – В.А. Кажан, З.О. Луцишина, О.В. Любкіної, Н.В. Стукало, В.С. Шафрана та ін.

Слід також підкреслити, що проблеми розвитку ринку фінансових інвестицій знаходяться в центрі уваги зарубіжних вчених, серед яких можна назвати Ф. Алена, П. Баренбойма, Т. Бека, Р. Бернарда, Б. Борна, А. Бута, Е. Деміргук-Кунта, М. Квінтина, Р. Левіна, А. Маддалоні, Я. Міркіна, А. Рота, С. Тадессе, М.У. Тейлора, П. Хартмана, Г.Дж. Шиназі та інших.

Водночас, незважаючи на значну кількість публікацій з даної проблематики, наукові дослідження, на наш погляд, потребують подальшого розвитку.

Виклад основного матеріалу. Найбільш узагальнено ринок фінансових інвестицій трактується як механізм сприяння обміну фінансовими активами шляхом зведення разом покупців та продавців цінних паперів. Під останніми розуміємо законодавчо визнане свідоцтво на право отримання у майбутньому доходів за конкретних умов. Ринок фінансових інвестицій як інфраструктурна складова фінансової системи держави значно впливає на ефективність, стійкість та еластичність фінансової системи. За своєю сутністю це механізм перерозподілу фінансових ресурсів між всіма суб'єктами фінансових відносин у формі емісії та купівлі-продажу фінансових інструментів.

Економісти по різному трактують поняття «фінансовий ринок», зокрема, частина економістів розглядає фінансовий ринок як механізм перерозподілу капіталу між кредиторами і позичальниками за допомогою посередників на основі попиту і пропозиції. До них слід віднести такі трактування:

О.Д. Василик стверджує, що фінансовий ринок – ланка фінансової системи, яка створює і використовує фонди фінансових ресурсів у тих випадках, коли інші ланки фінансової системи не можуть діяти ефективно [1, с. 25];

А.О. Задоя, І.П. Ткаченко розглядають фінансовий ринок як особливий механізм взаємодії власників заощаджень, фінансових посередників і реальних інвесторів, що ґрунтується на добровільній договірній основі та принципах економічної доцільності й допомагає мобілізувати заощадження у фінансові фонди й реалізувати як справжні інвестиції [2, с. 9];

Ю.А. Константинов, вважає, що фінансовий ринок – важлива частина господарського механізму ринкової економіки, особлива форма організації руху грошових засобів. Відмінною рисою нормально функціонуючого фінансового ринку є формування за його допомогою не просто грошових засобів, а тих, що вільні на даний час [3, с. 7];

Ю.І. Львов визначає фінансовий ринок як сферу функціонування фінансово-кредитного механізму [4, с. 155];

А.М. Мороз, М.І. Савлук трактують фінансовий (грошовий) ринок як механізм перерозподілу грошових коштів між секторами і суб'єктами економіки, збалансування окремих грошових потоків та грошового обороту в цілому [5, с. 60].

За іншим підходом фінансовий ринок трактується як сукупність кредитно-фінансових інститутів, які спрямовують потік грошових засобів від власників до позичальників, і навпаки. Саме так трактують фінансовий ринок А.Г. Загородній, Г.Л. Вознюк, Т.С. Смовженко у «Фінансовому словнику» [6, с. 403].

Ще одна група економістів, трактуючи поняття «фінансовий ринок», зводить його до загального визначення ринків, де проявляється попит і пропозиція на різні платіжні засоби. Так, А. Гальчинський розглядає фінансовий ринок як специфічну сферу економічних відносин, де відбувається купівля-продаж фінансових ресурсів, а І. А. Бланк як ринок, на якому об'єктом купівлі-продажу виступають різноманітні фінансові інструменти і фінансові послуги [7, с. 124;8, с 185].

Н.С. Кузнєцова та І.Р.Назарчук, з правового погляду, визначають фінансовий ринок як сукупність правових відносин грошового характеру, які виникають між його учасниками в процесі купівлі-продажу фінансових активів під впливом попиту і пропозиції на позиковий капітал [9, с. 6].

Дещо ширше трактування дає В.В. Глуценко: фінансовий ринок – це сукупність фінансових інструментів, існуючих і потенційних покупців, продавців, фінансових інструментів і відповідних цін, а також юридично закріплених способів використання цих інструментів. Фінансовий ринок функціонує у формі ринку цінних паперів і ринку позикового капіталу [10, с. 149].

Більш вузький підхід до трактування фінансового ринку, утотожнює фінансовий ринок із ринком капіталів, поділяючи останній на ринок цінних паперів і ринок середньо- та довгострокових банківських позик.

Зарубіжні автори Е. Дж. Долан, К. Д. Кемпбелл та Р. Дж. Кемпбелл використовують терміни «фінансовий ринок» і «ринок грошей» як синоніми, але в окремих випадках розглядають продаж акцій як складову фінансового ринку [11]. В. Я. Шевчук та П. С. Рогожин у книзі «Основи інвестиційної діяльності» ототожнюють фінансовий ринок із ринком позикового капіталу, розглядаючи грошовий ринок та ринок капіталів як їх складові [12, с. 5].

Розглядаючи складові фінансового ринку, більшість науковців визначає, що його головними елементами є ринок грошей і ринок капіталу. Так, В.В. Опарін структуру фінансового ринку розглядає за двома напрямками: за формою фінансових ресурсів (грошовий ринок і ринок капіталу) та за організацією їх руху (крім ринку грошей і капіталу, окремо виділяє ринок цінних паперів) [13, с. 57].

Деталізуючи структуру ринку грошей і ринку капіталу, Ю.І. Львов у складі фінансового ринку виділяє такі сегменти: ринок цінних паперів, кредитний ринок, валютний ринок [4, с. 155].

Ю.В. Ніколенко фінансовий ринок розглядає як сукупність банківського ринку, ринку цінних паперів і страхового ринку [14, с. 148].

*За видами фінансових активів* (інструментів, послуг) виділяються:

– кредитний ринок (ринок позикового капіталу) – сегмент фінансового ринку, на якому об'єктом купівлі-продажу є вільні кредитні ресурси і окремі обслуговуючі їх фінансові інструменти, оборот яких здійснюється на основі умов поверненості і сплати процента.

– ринок цінних паперів (фондовий ринок) – це ринок, на якому об'єктом купівлі-продажу є всі види цінних паперів (фондових інструментів), емітовані підприємствами, різними фінансовими інститутами і державами. Його поділяють на ринок державних і корпоративних цінних паперів. Крім того, можуть

виділяються ринки акцій, векселів, облігацій.

– валютний ринок – розгалужена система фінансово-кредитних інститутів та механізмів, функціонування яких забезпечує купівлю-продаж іноземних валют і платіжних документів у іноземній валюті. Валютний ринок дозволяє задовольнити потреби суб'єктів господарювання в іноземній валюті для здійснення зовнішньоекономічної діяльності, забезпечити мінімізацію пов'язаних із цими операціями ризиків, установити реальний валютний курс за окремими видами іноземних валют.

– страховий ринок – це ринок, на якому об'єктом купівлі-продажу виступає страховий захист у формі різноманітних страхових продуктів.

– ринок золота (та інших дорогоцінних металів) – це ринок, на якому об'єктом купівлі-продажу виступають цінні метали для промислового використання, придбання чужої валюти, приватної тесаврації (нагромадження) [15; 16].

*За періодом обігу фінансових активів* (інструментів) виділяються:

– ринок грошей, на якому здійснюється купівля-продаж ринкових фінансових інструментів і послуг із терміном обігу до одного року. Грошові ринки призначені для обслуговування сфери обігу, і капітал там функціонує як засіб обігу й платежу. Функціонування цього короткострокового сектора фінансового ринку дозволяє підприємствам вирішувати проблеми задоволення потреби у грошових активах для забезпечення поточної платоспроможності та ефективного використання їх тимчасово вільних коштів.

Грошові ринки поділяють на дисконтний і паралельний ринки.

На дисконтному ринку обертаються короткострокові боргові зобов'язання, такі як: казначейські векселі, векселі місцевих органів влади, банківські акцепти, інші комерційні векселі.

Паралельний ринок це оптовий грошовий ринок, який отримав найбільший розвиток унаслідок попиту на короткострокові фонди з боку фінансових посередників. Серед паралельних ринків виділяють ринки місцевих органів влади, міжбанківський ринок, ринок депозитних сертифікатів, ринок фінансових домів, ринок комерційних паперів, міжфірменний ринок, євровалютний ринок. Найважливішими є ринок депозитних сертифікатів і міжбанківський ринок.

Ринок капіталу характеризує ринок, на якому здійснюється купівля-продаж довгострокових фінансових інструментів і послуг із терміном обігу більше ніж один рік. Функціонуванню, ринку капіталу дозволяє підприємствам вирішувати проблеми формування інвестиційних ресурсів для реалізації реальних інвестиційних проектів та ефективного фінансового інвестування [15;17].

*За організаційними формами функціонування* фінансовий ринок поділяється на організований та неорганізований ринки. Організований (біржовий) ринок – система фондових і валютних бірж, де з врахуванням попиту і пропозиції встановлюється найбільш об'єктивна система цін на окремі фінансові інструменти і послуги, проводиться перевірка фінансового стану емітента головних видів цінних паперів, які допускаються до торгів. Перевагою цього ринку є відкритий характер та гарантії виконання укладених угод. До слабких його сторін треба віднести обмежене коло фінансових інструментів, які реалізуються на ньому; ринок жорсткіше регулюється державою, що знижує його гнучкість; виконання

всіх нормативно-правових актів щодо його функціонування збільшує затрати на здійснення операцій купівлі-продажу.

Неорганізований (позабіржовий, або «вуличний») ринок - це ринок, на якому здійснюється купівля-продаж фінансових інструментів і послуг, угоди за якими не реєструються на біржі, а тому характеризуються вищим рівнем фінансового ризику, нижчим рівнем юридичної захищеності покупців, меншим рівнем їх поточної поінформованості і т. д. Разом з тим ринок забезпечує обіг більшої кількості фінансових інструментів і послуг; забезпечує потреби окремих інвесторів у фінансових інструментах із високим рівнем доходу. У режимі неорганізованого фінансового ринку здійснюється більша частина операцій із цінними паперами та основний обсяг кредитних і страхових-операцій [18].

*За умовами обігу фінансових (фондових) інструментів розрізняють :*

– первинний ринок – це ринок, на якому здійснюються емісія і первинне розміщення цінних паперів.

– вторинний ринок – це ринок, де відбувається перепродаж цінних паперів, випущених раніше.

У деяких країнах групування фондових ринків відбувається з виділенням «третього» і «четвертого» ринків.

«Третій» ринок – це ринок позабіржової торгівлі великими пакетами цінних паперів, які одночасно котируються на центральних фондових біржах, з метою суттєвого зниження затрат за угодами. На даний час цей ринок розширюється завдяки тому, що час проведення торгів на ньому нефіксований і угоди укладають навіть тоді, коли торгівлю на біржі призупинено.

«Четвертий» ринок – це ринок, на якому здійснюються прямі угоди між великими інституційними інвесторами і продавцями цінних паперів без участі фірм посередників. «Четвертий» ринок виник як спосіб значного зменшення комісійних, які сплачують брокерські фірми, і одночасно як результат розвитку комп'ютерних технологій і мереж, включаючи Інтернет. [19]:

*За регіональною ознакою можна виділити:*

– *регіональний* фінансовий ринок, що характеризує фінансовий ринок, функціонуючий в масштабах окремого територіального підрозділу (республіки, області) і разом із місцевими неорганізованими ринками включає систему регіональних фондових і валютних бірж.

– *національний* фінансовий ринок включає всю систему фінансових ринків країни, усіх їх видів та організаційних форм.

– *світовий* фінансовий ринок є складовою світової фінансової системи, в якій інтегровані національні фінансові ринки країн із відкритою економікою.

Збільшення обсягу операцій на світовому ринку характеризує процес його глобалізації, яка забезпечує розширення доступу продавців і покупців фінансових інструментів до операцій на ринках інших країн [20].

У процесі підвищення свого статусу до міжнародного будь-який фінансовий центр повинен пройти такі стадії:

– розвиток місцевого ринку;

– перетворення в регіональний фінансовий центр;

– розвиток до стадії міжнародного фінансового ринку.

Перетворення національного ринку в один з основних світовий фінансових центрів вимагає дотримання таких умов:

- економічна свобода (діяльності, споживання, нагромадження та інвестування);
- стабільна валюта, яка підтримує внутрішню економіку і забезпечує довіра іноземних інвесторів;
- ефективні фінансові інститути та інструменти, які здатні перетворювати збереження в продуктивні капіталовкладення;
- активні, всеохоплюючі і мобільні ринки, зокрема, довгострокові і короткострокові ринки, ринки строкових угод і ф'ючерсні ринки, товарні ринки;
- технологія і засоби зв'язку, які дозволяють ефективно проводити безготівкові розрахунки роги́вкові платежі;
- фінансові спеціальні знання і людський капітал;
- підтримання відповідного правового і соціального клімату, створення сприятливого середовища для міжнародного капіталу.
- При визначенні лідерів серед світових фінансових ринків журнал «The Economists» враховує такі параметри:
  - обсяг внутрішніх фінансових ринків;
  - відношення капіталізації ринків до обсягу валового внутрішнього продукту (ВВП);
  - співвідношення обсягу ф'ючерсних торгів і страхування фінансових ризиків;
  - частка міжнародних фінансових операцій, які проходять через Кліринговий фінансовий центр;
  - присутність іноземних банків;
  - обсяг експорту фінансових послуг.

*За терміновістю реалізації угод, укладених на фінансовому ринку виділяють:*

- ринок із негайною реалізацією угод, укладених на фінансовому ринку (ринок «спот»), – угоди здійснюються в строго обумовлений короткий період часу.
- ринок із реалізацією умов угоди в майбутньому (ф'ючерсний, опціонний ринок) – предметом обігу виступають, здебільшого, валютні і товарні деривативи [16].

*За розміром фінансові ринки поділяються на:*

- *роздрібні ринки*, яким притаманні незначні розміри угод. На них в обігу стабільна, здебільшого національна валюта. Учасниками цього ринку є домогосподарства та фінансові інститути, хоча не виключена участь інших учасників фінансового ринку. Роздрібні ринки пристосовані для здійснення будь-яких угод, і кожна угода, яка укладається при різних розмірах контракту і дати виплати (погашення), має переважно стабільну ставку для всіх учасників.

– *оптові ринки*, які характеризуються значними масштабами угод та різноманітністю інструментів, які використовуються. На цих ринках діють тільки декілька учасників, розміри угод і дати погашення, як правило, стандартизовані. Оптовими ринками є ринки ф'ючерсів, опціонів, фондовий ринок.

Згідно з міжнародною класифікацією видів фінансових послуг і проектом Концепції регулювання фінансового ринку України, фінансовий ринок можна

умовно поділити на такі сегменти: ринок банківських послуг, фондовий ринок, ринок страхових послуг, ринок послуг інших небанківських фінансових установ.

Висновки. Узагальнюючи все наведене, пропонуємо визначати фінансовий ринок як особливий механізм взаємодії власників заощаджень, реальних інвесторів і фінансових посередників, який забезпечує на основі попиту й пропозиції мобілізацію заощаджень і трансформацію їх в інвестиції. Структуру фінансового ринку з огляду на це можна розглядати як сукупність взаємопов'язаних ринків грошей, позикового капіталу, фондового і страхового ринків.

1. Василик О. Д. Теорія фінансів: Підручник. – К.: НІОС, 2000. – 416 с.
2. Задоя А. О., Ткаченко І. П. Структура та функції сучасного фінансового ринку // Фінанси України. – 1999. – № 5. – С. 3–11.
1. Константинов, Ю. А. Финансовый кризис : причины и преодоление [Текст] / Ю. А. Константинов, А. И. Ильинский. - М.: Финстатинформ, 1999. - 156 с.
3. Львов Ю.И. Банки и фондовый рынок – СПб.: РИЦ «Культ Информ Пресс», 1995. – 528 с.
4. Гроші та кредит: Підручник / М. І. Савлук, А. М. Мороз, М. Ф. Пуховкіна та ін.; За заг. ред. М. І. Савлука. — К.: КНЕУ, 2001. — 599 с.
5. Загородній А.Г., Вознюк Г.Л., Смовженко Т.С. Фінансовий словник. – 4-те вид. – К.: Знання, 2002. – 566 с.
6. Гальчинський А.С. Основи економічної теорії. – К.: Вища школа, 1995. – 471 с.
7. Бланк И.А. Энциклопедия финансового менеджера. В 4-х т. – К.: Ника-Центр; 2008 р.
8. Кузнецова Н.С. Ринок цінних паперів в Україні: правові основи формування та функціонування [Текст] / Н.С. Кузнецова, І.Р.Назарчук. – К.: Юрінком Інтер, 1998. – 528 с.
9. Глушенко В.В. Рынок ценных бумаг и биржевое дело: системный поход. – г. Железнодорожный Моск. обл.: ТОО НПЦ «Крылья», 1999. – 216 с.
10. 11. Долан Э. Дж. и др. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика [Текст] / Долан Э. Дж., Кэмпбелл К.Д., Кэмпбелл Р.Дж. / Пер. с англ. В. Лукашевича и др.; Под общ. ред. В. Лукашевича.- М.: Туран,, 1996 - 448.с
11. Шевчук В. Я., Рогожин П. С. Основи інвестиційної діяльності. – К.: Генеза, 2002. – 384 с.
12. Опарін В.М. Фінанси (Загальна теорія). – К.: КНЕУ, 2007. – 240 с.
13. Основи економічної теорії: Підручник: У 2 кн. / За ред. Ю.В.Ніколенка. - К.: Либідь, 1998. - 272 с.
14. Ходаківська В.П., Данілов О.Д. Ринок фінансових послуг: Навчальний посібник. – Ірпінь: Академія ДПС України, 2001. – 501 с.
15. Гойко Л.М. Организация финансового рынка, – К.: Будивельник, 1996, – 300 с.
16. Мишкін Ф.С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків: Підручник / Наук. редакція пер. С.Панчишина: Пер. з англ. – К.: Основи, 1998. – 963 с.
17. Жуков Е.Ф. Ценные бумаги и фондовые рынки. – М.: ЮНИТИ, 1995. – С.178.
18. Тони Райс, Брайн Койли. Финансовые инвестиции и риск / Перев. с англ. / – К.: ВHV, 1995. – 590 с.

**FINANCIAL MARKET AS AN INDICATOR OF THE FLEXIBILITY OF  
FINANCIAL SYSTEM OF UKRAINE (THEORETICAL ASPECTS)**

**Yu. Radelytskyi**

*Ivan Franko National University of L'viv  
Svoboda Avenue 18, L'viv, 79008, Ukraine  
E-mail: yuryi@lviv.farlep.net*

In the article the theoretical aspects of essence and structure of financial market are investigated. The determination of financial market as a special mechanism of interaction of savings owners, real investors and financial dealers is proposed.

*Key words:* financial market, financial assets, financial instruments, capital, financial investments' market.

**ФИНАНСОВЫЙ РЫНОК КАК ИНДИКАТОР ГИБКОСТИ ФИНАНСОВОЙ  
СИСТЕМЫ СТРАНЫ (ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ)**

**Ю. Раделицький**

*Львовский национальный университет имени Ивана Франко  
79008 г. Львов, проспект Свободы, 18  
E-mail: yuryi1@lviv.farlep.net*

В статье рассмотрены теоретические аспекты сущности и структуры рынка. Предложено определение рынка как особого механизма взаимодействия собственников сбережений, реальных инвесторов и финансовых посредников.

Ключевые слова: финансовый рынок, финансовые активы, финансовые инструменты, капитал.