

УДК 336.76(477)

Аврамчук Л. А.

доцент кафедри банківської справи та страхування
Національного університету біоресурсів і природокористування України

Волков А. Ю.

студент спеціальності «Фінанси, банківська справа та страхування»
Національного університету біоресурсів і природокористування України

Avramchuk Lidiia

Associate Professor of the Department of Banking and Insurance
National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

Volkov Andriy

Student of the Specialty "Finance, Banking and Insurance"
National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine

ОСНОВНІ ЗАСАДИ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ В УКРАЇНІ

Анотація. Фінансовий ринок України на сучасному етапі розвитку має об'єктивні передумови для трансформації у високоефективний механізм забезпечення інвестицій для потреб економіки. Водночас проблеми, які постійно постають через відсутність системного підходу до реформ, несумісність економічних методів управління і закономірностей розвитку ринкових інститутів, значні недоліки правового забезпечення розвитку фінансового ринку негативно впливають на економічний стан країни, формування економічної політики. Розгляд суб'єктів фінансового ринку є актуальним для розвитку сучасної економіки. Передача фінансових ресурсів від одних суб'єктів ринку до інших відбувається через різні фінансові інструменти, які для інвесторів є фінансовими активами, а для тих, хто потребує інвестицій і виступає емітентом фінансових активів, є зобов'язаннями. На фінансовому ринку здійснюється як пряме, так і непряме фінансування, яке передбачає участь фінансових посередників у процесах переміщення капіталів від одних учасників ринку до інших.

Ключові слова: фінансовий ринок, економіка, реформа, інститут, політика, період.

Постановка проблеми. Провідною проблемою розвитку фінансового ринку України є недостатність фінансових інвестицій. Вирішенням цієї проблеми могло би бути залучення населення до інвестування через їхні заощадження. Ще однією досить привабливою інтерпретацією є впровадження закону, який дозволить іноземцям залучати свій капітал. Під фінансовим ринком розуміємо саморегульовану систему ринків, де концентрується попит і пропозиція на різні фінансові активи та послуги, що пов'язані з придбанням активів; це сфера економічних відносин між суб'єктами ринку в процесі формування, реалізації попиту та пропозиції фінансових активів.

Мобілізація ресурсів – це одна з основних проблем ринку. Мобілізувати ресурси можуть різноманітні фірми та компанії. По-перше, це банки. Українських банків досить багато (близько 82), тому фінансові ресурси досить «розпорошені». Крім того, значна частина коштів сьогодні перебуває в безготівковій формі, обслуговуючи «тіньовий» капітал (близько 40 млрд. дол. США), та у формі заощаджень населення поза банками (за різними оцінками 10–15 млрд. дол. США). І це при тому, що загальні активи банківської системи України становлять всього лише 5 млрд. дол. США. Для порівняння, в Польщі працює близько 80 банків, а їхні сумарні активи становлять 70 млрд. дол. США.

По-друге, скупченням та інвестуванням фінансового капіталу займаються різноманітні інвестиційні компанії та фонди, трастові компанії (довірчі товариства). Пенсійні фонди також можуть бути учасниками фондового ринку. Банки, як відомо, є гравцями на ринку цінних паперів, оскільки цінні папери є привабливим джерелом забезпечення ліквідності. Особливо це ефективно за стійкого та розвинутого фондового ринку. Але, як ми знаємо, в Україні фондовий ринок тільки починає розвиватися. Слабкість фондового ринку України виражається в таких основних моментах, як: недостатня ліквідність

фондового ринку; переважання державних цінних паперів; недостатня прозорість діяльності емітентів та професійних учасників ринку; нерозвиненість правової бази, неадекватність її сучасним вимогам діяльності на ринку фінансових послуг. Низька ліквідність фондового ринку спричинена недостатніми обсягами фінансових потоків, які обертаються на ньому. Адже ліквідність визначається попитом на певні цінні папери.

Однією з найбільших проблем залишається прозорість фондового ринку. Адже біржі майже не беруть участь в операціях над цінними паперами. За таких умов неможливо забезпечити потенційних учасників ринку цінних паперів необхідною інформацією, порушуються умови чесної конкуренції.

Фінансовий ринок України розвивається як ринок фінансових послуг, що є важливою особливістю і переважаючим перетворенням у фінансовому секторі світової та національної економіки. Це спонукає до вивчення економіки, яка орієнтована на клієнтів, де основний товар – це фінансова послуга, яку пропонують і надають фінансові посередники на умовах проведення виняткових і поєднуваних видів діяльності. Зростання ролі фінансових посередників (банків і небанківських структур), розширення сфери їхніх послуг стають характерними рисами сучасного економічного розвитку, наприклад, під час обслуговування клієнтів як учасників ринку під час розміщення та (або) залучення капіталу. Надання фінансових послуг (насамперед масових у поєднанні із специфічними) стає високоприбутковим бізнесом. Різні сектори економіки та суб'єкти господарювання, одержуючи необхідні фінансові ресурси, забезпечують поступальну динаміку економічного відтворення [1, с. 362–363]. Тому визначення засад розвитку фінансового ринку України є актуальним питанням сьогодення.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Питання теорії і практики функціонування фінансових ринків та їхнього місця в національних фінансових системах дослі-

джували різні вчені: Г. Александер, Г. Бірман, Д. Бейлі, Е. Долан, Л. Гітман, М. Джонк, У. Едвардес, Л. Крушвіц, Д. Маршалл, Ф. Мишкін, Д. Норткотт, А. Селіщев, А. Тейлор, У. Шарп, С. Шмідт, Ф. Фабоцці, А. Фельдман, В. Ковальов та інші дослідники. Вчені зазначали, що елементами фінансового ринку є коштовні метали, національна валюта, іноземна валюта, кредити, цінні папери. Але в зв'язку з актуальністю і глибиною цієї проблематики тема розвитку фінансових ринків залишається актуальною для подальшого дослідження.

Формулювання цілей статті. Метою цієї роботи є поглиблення знань щодо фінансових ринків, розкриття їх найбільш гострих проблем та визначення перспектив. Зокрема, визначення основних засад розвитку фінансового ринку в сучасних умовах.

Вклад основного матеріалу. Теорія фінансового посередництва досить однозначно підводить до висновку про те, що якщо фінансові посередники займаються постійними інноваціями у випуску фінансових інструментів, що дає змогу залучати максимальні фінансові ресурси та розподіляти їх в економіці, забезпечуючи тим самим інвестиційний потенціал економічного зростання, то діяльність посередників повинна більш-менш точно кореспондуватися з потребами економічного росту, забезпечуючи постійне зростання фінансових активів в економіці. По суті, чим більше високорозвинена економіка, тим більше в ній повинно бути фінансових інструментів, що забезпечують рух матеріальних ресурсів. На основі цього висновку стає зрозуміло, що ступінь розвиненості фінансового ринку та його інтегрованості в економіку слід шукати у сфері зіставлення матеріальних та фінансових активів [2].

Значні обсяги фінансових активів у розвинених країнах світу свідчать про адекватну грошову оцінку матеріального майна, яке знаходиться в постійному користуванні, і наступні зрушення у приватній власності. В Україні ж є проблеми з ринком цінних паперів, тому що за ними не стоїть процес внутрішнього накопичення капіталу. Обсяг торгів на ринку цінних паперів за останній період наведено на рис. 1.

На світовому фондовому ринку спостерігається тенденція до поступового зростання обсягів емісії корпоративних облігацій. Порівняльний аналіз динаміки акцій та облігацій підприємств України свідчить про переважне

зростання обсягу випуску облігацій порівняно з випуском акцій. Однак більшість операцій з випуску акцій підприємств не приводила до залучення реальних інвестицій в економіку, а лише обслуговувала процес приватизації та акумулювання доходів державного бюджету від продажу частки держави у корпоративних підприємствах. Недостатня активність торгів акціями й облігаціями промислових корпорацій свідчить про те, що фондовий ринок України ще не набув належного розвитку, в результаті чого акціонерний капітал у реальному секторі економіки не має можливості функціонувати досить ефективно [3].

Рівень капіталізації в Україні не можна розцінювати як індикатор рівня розвитку фондового ринку, оскільки у сформованих умовах цей показник практично ніяк не пов'язаний з ефективним функціоналом.

Сьогодні фондовий ринок України недостатньо функціонує, щоби повністю виконувати свої завдання, які полягають у значному залученні фінансових ресурсів для інвестування в новітні та довгострокові економічні проекти. На жаль, багато вітчизняних і закордонних експертів називають український фондовий ринок його «насмішкою над інвесторами». Але в 2017 році ринок здивував весь світ. У кінці грудня цього року міжнародне агентство Bloomberg визнало український фондовий ринок найбільш швидкозростаючим у світі. За розрахунками агентства, акції українських компаній зросли на 80%. Основною причиною Bloomberg називає довгоочікуваний ріст і відновлення економіки України.

Нині експерти оцінюють фондовий ринок як перспективний, хоча він порівняно із фондовими ринками розвинутих країн світу перебуває на початковому етапі розвитку та оцінюється як не досить активний. Проте за останні роки ріст показників розвитку ринку говорять про те, що ми не стоїмо на місці. Ріст на західних майданчиках починає «розігрівати» також і ринки, що розвиваються [4]. Важливою для розвитку фінансового ринку України є фінансова глобалізація, передумови та наслідки якої наведено в табл. 1.

Яскравим прикладом фінансової глобалізації будуть відносини України з Кіпром. Кіпр відіграє особливу роль в економічному житті нашої країни: з 54 мільярдів доларів прямих іноземних інвестицій, накопичених Україною, понад 17 мільярдів, або майже третина, надійшли саме з Кіпру.

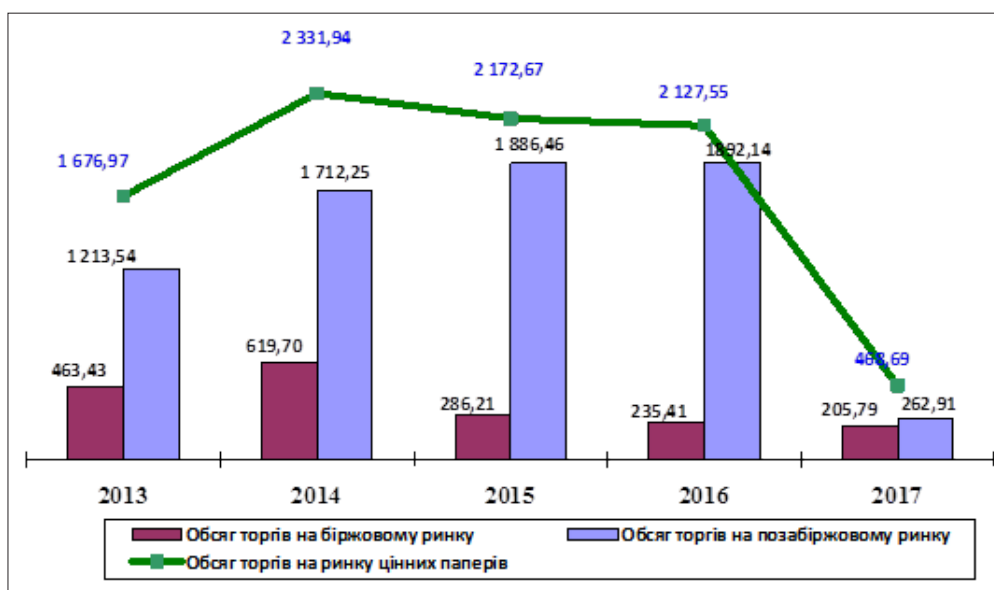


Рис. 1. Обсяг торгів на ринку цінних паперів у 2013–2017 роках, млрд грн

Основні передумови та наслідки фінансової глобалізації [5]

Ознака	Характеристика
Передумови	<ul style="list-style-type: none"> – науково-технічні; – інформаційні; – виробничо-технічні; – економічні; – політичні; – соціальні; – екологічні
Загальні наслідки:	<p><i>Позитивні:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – зростання обсягу зовнішньої торгівлі та ринків збуту продукції; – доступ до ресурсів інших країн (залучення інвестицій); – зростання конкуренції; – експансія національного капіталу на закордонні ринки <p><i>Негативні:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – неконтрольований приплив дешевої некваліфікованої робочої сили; – банкрутство неконкурентоспроможних виробництв; – високий рівень залежності країни; – поширення тероризму, транснаціональної злочинності.
Початок глобалізаційних процесів в Україні	<p>Наслідки:</p> <ul style="list-style-type: none"> – прилив прямих іноземних інвестицій; – макроекономічна стабільність та економічне зростання; – закріплення України на світовому ринку товарів – розвиток інфраструктури, збільшення надходжень та видатків державного бюджету, підвищення рівня зайнятості та рівня споживання – розвиток фінансового сектору
Державна підтримка для уникнення негативних проявів	<ul style="list-style-type: none"> – контроль податкової функції (удосконалення фіскальної політики) – стимулювання до розширення доступу до глобальних фінансових інструментів – удосконалення монетарної політики – підтримка та стимулювання розвитку неурядових організацій

Таким чином, одне з основних завдань держави за умов фінансової глобалізації – ефективне використання переваг від інтеграції до глобального фінансового ринку та одночасне обмеження наслідків такої інтеграції.

Основні засади розвитку фінансових ринків повинні ґрунтуватися на вирішенні таких завдань:

- забезпечення належного догляду за фінансовими ринками та ринком капіталу шляхом об'єднання державних органів в єдиний керівний механізм з метою уникнення дублювання функцій різних механізмів, повноважень під час прийняття рішень, зменшення ризику втрати ефективності нагляду за фінансовою стабільністю;

- проведення глобальної реформи ринків капіталу, що передбачає утворення нових інвестиційних банків, інституцій для фінансування інноваційного розвитку, підвищення ролі інститутів спільного інвестування, пенсійних фондів та страхових компаній для акумуляції інвестиційних ресурсів та їх спрямування в реальний сектор економіки;

- удосконалення системи захисту прав інвесторів, корпоративного законодавства, зокрема:

- вдосконалення законодавства, в якому чітко визначаються права всіх видів акціонерів;

- запровадження в акціонерних товариствах, що знаходяться під контролем держави, загально визначених принципів корпоративного управління;

- розширення можливості участі представників інституційних інвесторів в наглядовій раді та ревізійній комісії, які знаходяться під контролем держави, як важливої умови підвищення рівня якості управління та посилення корпоративного контролю за діяльністю таких товариств;

- розширення кількості фінансових інструментів, доступних для інвесторів, повноцінне впровадження в обіг похідних цінних паперів; зокрема, випуск спеціальних довгострокових державних облігацій зі строками погашення 10 і більше років та плаваючою купонною

ставкою для розміщення в них коштів з накопичувальної пенсійної системи, а також сприяння виходу на фондовий ринок боргових цінних паперів широкого кола емітентів, які мають рейтинги незалежних рейтингових агентств не нижче інвестиційного рівня;

- запровадження міжнародних стандартів бухгалтерського обліку з метою забезпечення прозорості фондового ринку та підвищення привабливості вітчизняних емітентів серед іноземних інвесторів [6].

Звичайно, значна частина цих проблем в Україні вирішена, але основна маса проблемних моментів є досі актуальною, що надалі потребуватиме вивчення і впровадження.

Висновки до проведених досліджень. Успішний розвиток фінансового ринку України є запорукою стабільного та ефективного функціонування всієї національної економіки, що зумовлює особливе значення його інституційної структури, яка забезпечує виконання основних функцій, зокрема перерозподілу фінансових ресурсів у часі й просторі, оцінку фінансових ризиків та управління, згладжування наслідків фінансових потрясінь. Розвиток фінансового ринку України напряму залежить від стану економіки в країні. Фінансовий ринок призначений для здійснення угод між покупцями і продавцями фінансових ресурсів і є сукупністю ринків – фондового, кредитного, валютного і ринку дорогоцінних металів. Банки повинні якомога більше залучати інвесторів та вкладників до процесів, які пов'язані з розвитком фінансової глобалізації. Глобалізаційні процеси проходять швидше, якщо держава надасть всі сприятливі умови для закордонного інвестування капіталу.

Встановлено, що фінансова глобалізація створює для України не тільки позитивні ефекти та нові потенційні можливості, а й негативні ефекти та проблеми. Це спричиняє розвиток фінансових криз та нестабільності, можливість втечу капіталу, обмежені можливості національних

агентів щодо конкурування на глобальних ринках капіталів та на внутрішньому ринку.

Таким чином, для ефективного розвитку фінансового ринку в Україні необхідним є створення інноваційної єдиної платформи для торгівлі цінними паперами, яка відповідає європейським вимогам, забезпечує прямий зв'язок між організаторами торгівлі з метою мінімізації ризиків; впровадження дворівневої системи з центральним депозитарієм, вдосконалення обліку прав власності на цінні папери, запровадження міжнародних стандартів обліку прав власності на цінні папери, впровадження

центральної розрахунково-клірингової палати, яка підвищить ліквідність ринку цінних паперів та інших фінансових інструментів, спростить розрахунки за договорами щодо цінних паперів, сприятиме ефективному виконанню договорів та прискорить процес інтеграції національного ринку до європейського та світового ринку, а також проведення дематеріалізації обігу цінних паперів і переведення усіх попередніх випусків цінних паперів з документарної форми у бездокументарну. Впровадження запропонованих засад дасть змогу прискорити розвиток фінансового ринку України.

Список використаних джерел:

1. Добровольська О.В., Халатур С.М. Фінансовий ринок : навч. посіб. для студентів ВНЗ. Дніпропетровськ : Монолит, 2015. 383 с.
2. Андрушків Т. Банки як суб'єкти фінансових ринків України: роль і перспективи. Банківська справа. 1998. № 2. С. 50–53.
3. Береславська О. Тенденції розвитку фінансових ринків у 2002 році та їх вплив на економіку України. Вісник Національного банку України. 2003. № 2. С. 54–57.
4. Фондовий ринок України – світовий лідер росту в 2017 році. Час інвестувати? URL: <http://vseprogroshi.com.ua/fondovij-riнок-ukra%D1%97ni-svitovij-lider-rostu-v-2017-roci-chas-investuvati.html> (дата звернення: 11.03.2019).
5. Довгалюк В. Роль фінансової глобалізації у розвитку фінансового ринку. – Ефективна економіка. 2016. № 7.
6. До питання про удосконалення інституційних основ небанківського сегмента фінансового ринку України. URL: <http://old.niss.gov.ua/Monitor/oktober08/6.htm> (дата звернення: 11.03.2019).

ОСНОВНЫЕ ПРИНЦИПЫ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА В УКРАИНЕ

Аннотация. Финансовый рынок Украины на современном этапе развития имеет объективные предпосылки для трансформации в высокоэффективный механизм обеспечения инвестиций для нужд экономики. В то же время проблемы, которые постоянно возникают из-за отсутствия системного подхода к реформам, несовместимость экономических методов управления и закономерностей развития рыночных институтов, значительные недостатки правового обеспечения развития рынка негативно влияют на экономическое положение страны, формирование экономической политики. Рассмотрение субъектов финансового рынка является актуальным для развития современной экономики. Передача финансовых ресурсов от одних субъектов рынка к другим происходит через различные финансовые инструменты, которые для инвесторов являются финансовыми активами, а для тех, кто нуждается в инвестициях и выступает эмитентом финансовых активов, является обязательствами. На финансовом рынке осуществляется как прямое, так и косвенное финансирование, которое предусматривает участие финансовых посредников в процессах перемещения капиталов от одних участников рынка к другим.

Ключевые слова: финансовый рынок, экономика, реформа, институт, политика, период.

MAIN FINDINGS FOR DEVELOPMENT OF FINANCIAL MARKET IN UKRAINE

Summary. The financial market of Ukraine at the present stage of development has objective preconditions for transformation into a highly effective mechanism of providing investment for the needs of the economy. At the same time, the problems that constantly arise due to the lack of a systematic approach to reforms, the incompatibility of economic methods of management and the laws of development of market institutions, significant deficiencies in the legal framework for the development of the financial market, have a negative impact on the economic situation of the country and the formation of economic policy. A review of the subjects of the financial market is relevant for the development of the modern economy. The transfer of financial resources from one market participant to another occurs through various financial instruments that are financial assets for investors, and for liabilities to those who require investment and acts as an issuer of financial assets. It should be noted that at the present stage of functioning of the financial market it is impossible to determine the basic model of its development as the main mechanism of transformation of savings into investment, that is, a model with a leading role of banks – bank-centered or focused on the leading role of the stock market. To a certain extent this problem can be solved as a result of the analysis of the stages of formation and development of the financial market of the country and the study in the direction of which the model developed the market at different periods. As the results of the analysis of the time periods of the investigated stages of the financial market development show, the money and credit segment is developing at a faster pace, because the sources of the domestic stock market segment of the financial market were the banking institutions themselves. In this regard, the stock market segment of the financial market could not develop faster than the banking system. However, the money market is more vulnerable to shocks than the stock market, as volumes of investments in financial instruments are insignificant compared to the volume of investments of depositors' funds in the banking system.

Key words: financial market, economy, reform, institute, politics, period.