

УДК 336

Ісхакова О.М.
*старший викладач кафедри фінансів суб'єктів
господарювання та страхування
Університету митної справи та фінансів*

Нетрусова А.О.
*студентка
Університету митної справи та фінансів*

Соселія М.З.
*студентка
Університету митної справи та фінансів*

СУЧАСНИЙ СТАН ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА ШЛЯХИ ЙОГО ВДОСКОНАЛЕННЯ

THE CURRENT STATE OF THE FINANCIAL MARKET OF UKRAINE AND THE WAYS OF ITS IMPROVEMENT

АНОТАЦІЯ

Реалізація переважної більшості економічних відносин між учасниками ринку відбувається за допомогою посередників, завдяки яким вирішуються проблеми функціонування ринку фінансових послуг. На ньому відбуваються процеси надання послуг щодо мобілізації розподілу та перерозподілу вільних ресурсів. Фінансовий ринок складається з різних інститутів, які надають специфічні професійні послуги, спрямовуючи потоки фінансових ресурсів від кредиторів/інвесторів до реципієнтів. Саме від рівня розвитку посередницької діяльності на ринку фінансових послуг значною мірою залежить ефективність його функціонування. Розглянуто особливості структури вітчизняного фінансового ринку. Запропоновано інструменти впливу. Актуалізовано пріоритетні шляхи розвитку фінансового ринку України.

Ключові слова: фінансовий ринок, фінансова політика, фондовий ринок, прямі інвестиції, цінні папери.

АННОТАЦИЯ

Реализация подавляющего большинства экономических отношений между участниками рынка происходит при помощи посредников, благодаря которым решаются проблемы функционирования рынка финансовых услуг. На нем происходят процессы предоставления услуг по мобилизации распределения и перераспределения свободных ресурсов. Финансовый рынок состоит из различных институтов, которые оказывают специфические профессиональные услуги, направляя потоки финансовых ресурсов от кредиторов/инвесторов к реципиентам. Именно от уровня развития посреднической деятельности на рынке финансовых услуг во многом зависит эффективность его функционирования. Рассмотрены особенности структуры отечественного финансового рынка. Предложены инструменты влияния. Актуализированы приоритетные пути развития финансового рынка Украины.

Ключевые слова: финансовый рынок, финансовая политика, фондовый рынок, прямые инвестиции, ценные бумаги.

ANNOTATION

The implementation of the overwhelming majority of economic relations between market participants takes place through intermediaries through which the problems of functioning of the financial services market are solved. There are processes of providing services for mobilizing the distribution and redistribution of free resources. The financial market consists of different institutions that provide specific professional services by directing flows of financial resources from lenders / investors to recipients. It is precisely from the level of development of mediation in the financial services market to a large extent the effectiveness of its functioning depends. Features of the structure of the domestic financial market are considered. Impact tools are proposed. Priority ways of development of the financial market of Ukraine have been updated.

Keywords: financial market, financial policy, share market, direct investments, securities.

Постановка проблеми. Функціонування ринку неможливе без роботи фінансової системи, що забезпечує його нормальне існування і розвиток. Фінансовий ринок є важливим каналом фінансування економіки, фундаментом фінансової системи, що надає їй стабільності й усталеності.

Як показує світовий досвід, основними елементами ринкової економіки повинні бути тісно пов'язані між собою ринки: матеріально-сировинних та енергетичних ресурсів, основних фондів, предметів споживання, фінансовий та ін. Ринки, на яких обертаються досить однорідні матеріальні або фінансові активи, можуть входити до складу інших, більш об'ємних. До такої категорії складних ринків належить фінансовий.

Фінансовий ринок є похідною трансформаційних процесів і повинен бути створений відповідно до таких критеріїв, як відкритість, справедливість і необоротність. Він повинен управляти потоками інформації, заохочувати тих, хто виконує правила, карати порушників і гарантувати кожному інвестору, що він може розбагатіти чи збанкрутувати на зовсім рівних умовах з усіма іншими.

Сучасний рівень розвитку фінансового ринку в розвинених країнах зумовлюється, головним чином, рівнем накопичення, господарськими традиціями, розмірами суспільного багатства та благополуччя нації. На фінансовому ринку формуються взаємовідношення заощаджень та інвестицій, де для залучання заощаджень вкладника необхідно запропонувати прибуток, що мінімально компенсуватиме втрати від інфляції, інакше заощадження будуть переведені у товарну форму.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Усі провідні школи та напрями економічної думки Заходу приділяють значну увагу ролі держави в економічному розвитку країни та регулюванні фінансового ринку (П. Кругман [9], Дж. Сакс

[10], Дж. Стігліц [11]). Значна увага цим питанням приділяється в працях російських учених Я. Міркіна [3] і Б. Рубцова [7; 8]. Серед вітчизняних учених треба відзначити внесок у розвиток теорії фінансової політики З. Луцишина [2], В. Опаріна [4], О. Ромашко [6].

Систематизація й узагальнення праць учених-економістів дають змогу стверджувати, що теоретичні засади, практика функціонування фінансового ринку та інструментів фінансової політики його регулювання всебічно досліджені. Разом із тим зазначені проблеми в країнах із трансформаційною економікою вивчені поки що недостатньо, зокрема і в Україні, де фінансовий ринок у своєму розвитку є доволі мінливим та нестабільним.

Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми. У статті наведено шляхи поліпшення стратегії розвитку фінансового ринку та його учасників з урахуванням необхідності організації у їх діяльності ефективних систем економічної безпеки.

Мета статті полягає в аналізі сучасного стану розвитку фінансового ринку в Україні, виявленні основних проблем та окресленні перспектив його розвитку.

Виклад основного матеріалу дослідження. Сучасна модель фінансової системи в Україні все більше нагадує банкоцентриську модель, тобто в основі всього фінансового ринку головну роль відіграють національний та комерційний банки. В принципі така ситуація для України є доволі прогнозованою та зрозумілою, населенню простіше і зрозуміліше користуватися банківськими ресурсами, ніж ресурсами фондового або інвестиційного ринку. Крім того, інститут приватного інвестування та вкладання коштів у цінні папери є слабо роз-

виненим, і розуміння принципів роботи такого механізму для пересічних громадян України є складними.

Фінансовий ринок включає в себе різноманітні сегменти (валютний ринок, ринок цінних паперів, кредитний ринок та ринок фінансових послуг), саме в розрізі цих сегментів варто здійснювати оцінку та аналіз усього стану фінансового ринку. Окремо варто відзначити, що деякі складники фінансового ринку в Україні розвинуті добре (кредитний ринок), а інші перебувають тільки в стадії розвитку (фондовий ринок). Варто відзначити, що чільне місце в структурі всього фінансового ринку посідає саме фондовий ринок, отже, його недостатня розвиненість не дає змоги розвиватися повною мірою іншим складникам фінансового ринку і всьому фінансовому ринку.

Необхідно зазначити, що головним показником розвитку фондового ринку та фінансової системи країни є частка капіталізації лістингових компаній у ВВП країни. Так, акціонерний капітал найбільш розвинений у США та Великобританії (понад 100%), у Франції (понад 60%), тоді як в Україні ця цифра невелика і сягає лише 20% (рис. 1). Станом на 31.12.2015 капіталізація лістингових компаній фондового ринку становила 63,49 млрд. грн., а станом на 31.12.2016 знизилася до 19,64 млрд. грн. [1].

Виходячи з досвіду країн, де ринок цінних паперів успішно розвивається, можна здійснити низку заходів, що можуть дати поштовх до швидкого зростання цього ринку в Україні вже в короткотерміновому періоді. Такими є заходи, що спрямовані на підвищення ліквідності ринку та зростання пропозиції і попиту на ньому, зокрема проведення приватизації через первинне розміщення пакетів акцій, спряму-

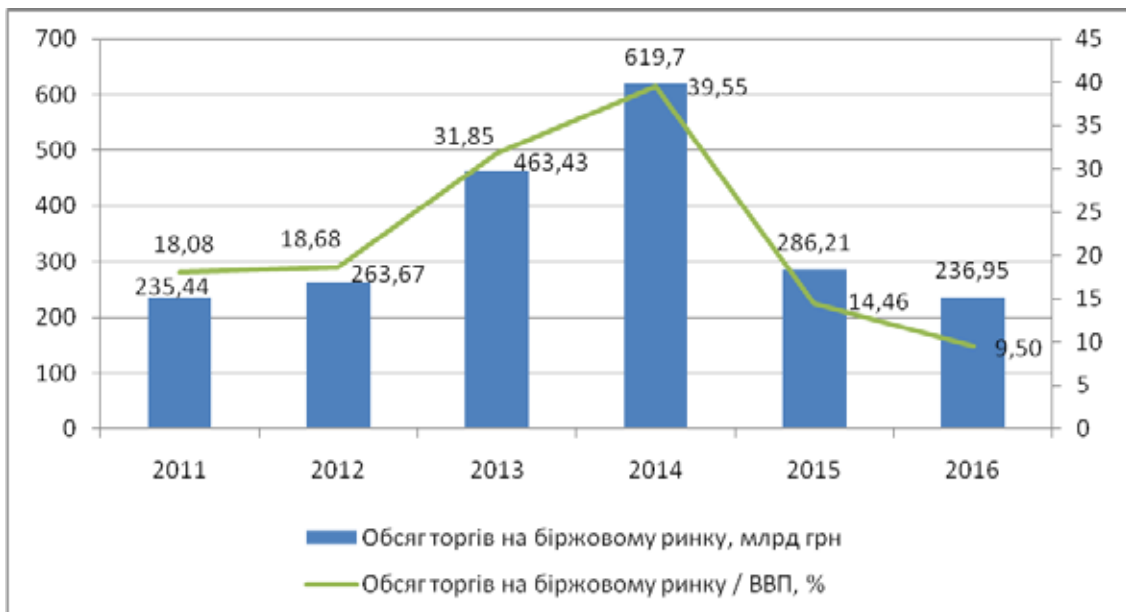


Рис. 1. Обсяг біржових контрактів із цінними паперами на організаторах торгівлі в 2011–2016 рр.

Джерело: складено за [1]

вання іпотечних сертифікатів на організований ринок, лібералізації руху капіталу та ін.

У країнах із ринковою економікою фондовий ринок заведено вважати головним індикатором економічного стану в країні. Фондовий ринок є невід'ємним механізмом функціонування ринкової економіки. Функціональна роль, яку повинен виконувати фондовий ринок у довгостроковій перспективі, повинна сприяти підвищенню темпів приросту національного продукту та в цілому поліпшувати добробут населення. Але вітчизняні вчені вказують, що рівень капіталізації в Україні не можна розцінювати індикатором ступеня розвитку фондового ринку, оскільки він практично ніяк не пов'язаний з ефективністю функціонування реального сектора економіки, а відображає особливості протікання процесів перерозподілу власності [8, с. 13]. Однак у країнах, де відбувається встановлення ринкових відносин, фондовий ринок потребує державного втручання

та стимулювання в розвитку. Звідси випливає необхідність формування фінансової політики держави в напрямку формування та регулювання фондового ринку.

З огляду на проведений аналіз (табл. 1), можна стверджувати, що існує взаємозалежність між розвитком національних фінансових ринків та рівнем глобальної конкурентоспроможності. Що вищим є індекс конкурентоспроможності, то більш інвестиційно привабливою є країна та більший приток капіталу на локальний фінансовий ринок. З іншого боку, розвиток локального фінансового ринку впливає на рівень конкурентоспроможності країни. Для підвищення глобальної конкурентоспроможності вітчизняного фінансового ринку слід забезпечити його якісний та кількісний розвиток. Йдеться про необхідність поліпшення всіх індикаторів, які характеризують стан фінансового ринку: надійність банківської системи, якість регулювання ринку капіталів, рівень

Таблиця 1
Складник фінансового ринку в індексі глобальної конкурентоспроможності України:
порівняльний аналіз, 2015–2016 рр.

Показники	Україна	Польща	Казахстан	Туреччина	РФ	Румунія	Литва	Швейцарія	Німеччина
Місце в загальному рейтингу/GCI	79/4,0	41/4,5	42/4,5	51/4,4	45/4,4	53/4,3	36/4,5	1/5,8	4/5,5
Розвиток фінансових ринків: місце в рейтингу/значення індексу	121/3,2	43/4,3	91/3,6	64/3,9	95/3,5	55/4,0	57/4,0	10/5,1	18/4,7
Наявність фінансових послуг	101/3,9	43/4,9	63/4,5	34/5,2	69/4,4	92/4,1	44/4,9	1/6,5	18/5,6
Доступність фінансових послуг	123/3,5	43/4,8	53/4,3	36/4,9	67/4,1	64/4,2	38/4,9	1/6,1	14/5,5
Фінансування через локальний ринок капіталу	118/2,6	68/3,6	91/3,1	60/3,7	88/3,1	100/3,0	71/3,5	10/5,2	17/4,8
Простота доступу до кредитів	87/2,6	89/2,6	44/3,2	65/2,9	57/3,0	60/2,9	91/2,6	28/3,6	35/3,3
Наявність венчурного капіталу	102/2,4	96/2,5	59/2,9	93/2,5	66/2,7	103/2,4	48/3,0	18/3,7	25/3,5
Надійність банків	140/2,6	48/5,4	110/4,2	51/5,3	115/4	82/4,6	84/4,6	20/5,9	46/5,4
Регулювання фондових бірж	135/2,5	48/4,6	87/3,9	65/4,2	97/3,7	99/3,7	76/4,1	12/5,6	26/5,2
Найбільш проблемні фактори. Для розвитку бізнесу, у %:	16,6	2,3	13,9	1,5	14,3	8,7	8,8	0,5	1,5
корупція;	12,2	7,8	13,9	12,2	11,7	14,0	7,4	10,6	8,9
доступ до фінансування;	11,5	0,5	13,3	5,1	7,6	1,3	1,2	1,2	0,8
інфляція;	10,6	5,1	2,2	6,2	2,8	3,3	3,6	7,5	1,6
політична нестабільність;	16,0	34,1	17,1	22,4	23,1	23,2	25,0	17,9	31,9
податкові фактори									
ВВП (млрд. дол. США)	90,5	475	173,2	733,6	1325	177,3	41,3	664,3	3357
Чисельність населення, млн.	42,6	38,0	17,7	77,7	146,3	19,9	2,9	8,2	81,9

Джерело: складено за [12]

доступності підприємств до фінансових ресурсів тощо.

Ринок цінних паперів як сукупність його учасників та правовідносин між ними щодо розміщення, обігу та обліку цінних паперів у вітчизняному векторі розвивався досить кволо, як на сучасному етапі, так і в докризовий період. Недосконалість нормативно-правової бази, відсутність уніфікованих стандартів корпоративного управління, недосконалість заходів щодо захисту прав інвесторів та акціонерів, нерозвинена фінансова та фондова інфраструктура, непрозорість та неповнота представленої інформації про функціонування підприємства – все це є ті перепони, які не давали змоги активно розвиватися фондовому ринку. А в складних політичних та економічних умовах функціонування економіки сьогодні, питання посилення дій щодо розвитку фондового ринку та фінансового ринку загалом призводять до розуміння формування відповідної державної фінансової політики управління та розвитку фондового ринку в Україні.

Фінансова політика – це комплекс дій і заходів, які здійснюються державою в межах наданих їй функцій та повноважень у сфері фінансів. Ця політика завжди має бути адекватною відповідній економічній та політичній ситуації, що складається в певний історичний момент у конкретній країні [4, с. 329].

Виходячи з ключового завдання фондового ринку, яке полягає в перерозподілі вільних фінансових ресурсів у інвестиційно-привабливі напрями та забезпечення розвиваючих галузей економіки достатнім обсягом фінансових ресурсів, можна сформулювати й основні завдання для побудови державної фінансової політики розвитку фондового ринку:

- вдосконалення законодавства у сфері регулювання фондового ринку;
- консолідація біржової системи фондового ринку;
- підвищення вимог до професійних учасників фондового ринку та якості послуг, які ними надаються;
- створення ефективної системи клірингу та розрахунків за договорами фондового ринку;
- здійснення фондовими біржами постійного моніторингу біржових торгів і встановити відповідальність за справедливе ціноутворення із забезпеченням довготермінового зберігання інформації про біржові торги і протидії маніпулюванню;
- встановлення мінімальних вимог щодо капіталізації фондової біржі, необхідної для використання нею досконалого технологічного забезпечення та фінансування розвитку;
- уніфікація вимог до електронних торговельних систем фондових бірж щодо електронного документообігу та форматів документів.

Окреслені завдання лежать у площині інституційного забезпечення формування фінансової політики регулювання фондового ринку.

Однак без створення належних інституційних умов функціонування фондового ринку він і надалі буде слугувати інструментом перерозподілення власності, а не реальним інструментом наповнення фінансовими ресурсами діяльності підприємств.

Діяльність фондового ринку як ключового інтегруючого елементу ринку капіталів та його сегментів характеризується низкою тенденцій:

- низькою ліквідністю обігу вітчизняних цінних паперів;
- недостатнім нормативним регулюванням базових аспектів функціонування ринку;
- низькою часткою біржового сегменту в структурі всього фінансового ринку;
- обмеженою кількістю ліквідних фінансових інструментів для формування активів інституціональних інвесторів [5, с. 113].

Висновки. Стабільність фінансової системи держави, її ефективність і платоспроможність, мобілізація та перерозподіл фінансових ресурсів передусім залежать від розвитку фінансового ринку в країні.

З огляду на це, в Україні необхідно впровадити цілісну довгострокову стратегію розвитку фінансового ринку а саме: моніторинг діяльності фінансових установ із боку регуляторів задля своєчасного виявлення проблемних питань у поточній роботі фінансових установ та своєчасно реагувати на загрози, санація або ж ліквідація неплатоспроможних банківських установ, урегулювання питання продажу (передачі) проблемних активів через формування законодавчої бази діяльності установ, основною функцією яких буде робота з проблемними активами, вирішення питання реструктуризації кредитів, оздоровлення фінансової системи через державну підтримку та підтримку з боку власників фінансових установ, упровадження механізмів конвертації депозитів в акції банків, стабілізація, яка потребує забезпечення функціонування системи ефективного нагляду, спрямованого на попередження виникнення загроз посилення системи захисту прав інвесторів і споживачів шляхом упровадження відповідної законодавчої бази, відновлення довіри населення до банківської системи, рефінансування фінансового сектору з контролем використання наданих коштів, в окремих випадках – участі держави в капіталах банків, створення державного банку розвитку, через який можна спрямувати потоки державних коштів для підтримки пріоритетних інвестиційних та інноваційних проектів, забезпечити доступ суб'єктів господарювання до довгострокових кредитних ресурсів, що, своєю чергою, стимулюватиме розвиток експортного потенціалу.

Таким чином, стратегія розвитку фінансового ринку України надасть можливість забезпечити його прозорість створить сприятливі умови для потенційних інвесторів і підвищить ліквідність фінансових інструментів ринку.

БІБЛІОГРАФІЧНИЙ СПИСОК:

1. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.
2. Луцишин З. Сучасна світова фінансова архітектура: тенденції та суперечності розвитку в умовах глобалізації / З. Луцишин // Економічний Часопис-XXI. – 2015. – № 5–6. – С. 27–36.
3. Миркина Я. Рынок ценных бумаг России: воздействие фундаментальных факторов, прогноз и политика развития / Я. Миркина. – М. : Альпина Паблишер, 2014, – 360 с.
4. Опарін В.М., Шумська С.С. Фінансовий потенціал України: методологічні засади визначення, кількісні параметри та напрямки його нарощування / В.М. Опарін, С.С. Шумська // Фінансова політика та податково-бюджетні важелі реалізації / За ред. А.І. Даниленко. – К. : Фенікс, 2014. – Т. 1. – С. 77–98.
5. Новий курс: реформи в Україні 2013-2015. Національна доповідь / За заг. ред. В.М. Геєця [та ін.]. – К. : НВЦ НБУВ, 2013. – 232 с.
6. Ромашко О.Ю. Регулювання міжнародних фондових ринків : навч. посіб. / О.Ю. Ромашко. – К. : КНЕУ, 2014. – 240 с.
7. Рубцов Б.Б. Мировой фондовый рынок: объемы и динамика / Б.Б. Рубцов // Портфельный инвестор. – 2015. – № 2. – С. 114–117.
8. Рубцов Б.Б. Тенденции развития мировой экономики и фондовый рынок России / Б.Б. Рубцов // Рынок ценных бумаг. – 2014. – № 12. – С. 14–16.
9. Krugman P. The Return of Depression Economics. – Cambridge, MIT Press. 2015.
10. Sachs J., Tornell A., Velasco A. Financial crises in emerging markets: the lessons from 2010. Working paper 5576. – Cambridge, MA: NBER. – October 2012.
11. Stiglitz J. Globalization and its discontents. – New York: W.W. Norton., 2015.
12. The Global Competitiveness Index 2015-2016 // The World Economic Forum [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <https://ru.scribd.com/document/325810409/The-Global-Competitiveness-Report-2016-WEF-2017>.