

УДК 336.76

ФІНАНСОВИЙ РИНОК ЯК СКЛАДОВА ФІНАНСОВОЇ СИСТЕМИ КРАЇНИ, ЙОГО РОЛЬ І ЗНАЧЕННЯ

Школьник І.О., к.е.н., доцент кафедри фінансів
Українська академія банківської справи
Національний банк України

В статті автором проаналізовані основні підходи к определению финансовой системы страны. Рассмотрены особенности формирования финансовой системы в условиях рыночной экономики и роль финансового рынка. Определено влияние различных секторов экономики на формирование чистой добавленной стоимости и чистых сбережений, а также исследована структура финансовых активов финансовых и нефинансовых корпораций и домохозяйств.

In the article the author has analysed basic approaches to determination of the country financial system. The features of forming of financial system in the conditions of market economy and the role of financial market in it are considered. The influence of different sectors of economy on forming of net added cost and net savings is determined, and also the structure of financial assets of and nonfinancial corporations and individual economy is investigated.

В останні роки і науковці, і фінансисти-аналітики відзначають, що однією з причин суттєвого зростання темпів економічного розвитку в світі є саме значне збільшення потоку товарів, послуг та капіталу. При цьому важливим аспектом світових інтеграційних процесів є інтегрований ринок світових заощаджень і запозичень, тобто, по суті, фінансовий ринок. Як зазначалось у доповіді Міжнародного валютного фонду «Перспективи розвитку світової економіки» (квітень 2006 р.), у цій галузі особливо примітним є те, що за останні декілька років відбулися зміни в характері кредиторів та позичальників. Корпорації зазвичай є позичальниками на чистій основі. Проте в 2003 і 2004 роках загальні корпоративні надмірні заощадження (нерозподілений прибуток мінус капітальні витрати) в країнах Групи семи становили 1,3 трильйони доларів США, що більш ніж в два рази перевищує сукупне позитивне сальдо по рахунку поточних операцій країн з ринком, що формується, і країн, що розвиваються, за той же період [5].

Протягом останніх десятиліть світова фінансова система стала досить складною і потребує все більшої уваги для підтримки її в стабільному стані. Безперечно, що при цьому суттєвих змін зазнали і фінансові ринки, вони розвиваються дуже швидкими темпами під впливом процесів лібералізації, все меншого впливу державного регулювання, процесів глобалізації та передових інформаційних та комп'ютерних технологій. В Україні процес розвитку фінансового ринку знаходиться ще на ранніх стадіях і на сьогодні не здійснює досить відчутного впливу на розвиток ринкової економіки порівняно з розвиненими країнами. В зв'язку з цим є необхідність змістовного дослідження ролі та значення фінансового ринку в розвитку фінансової системи країни.

Дослідженню проблеми розвитку фінансового ринку та його місця у фінансовій системі країни приділяється сьогодні значна увага як вітчизняними, так і зарубіжними вченими. Актуальність даної проблеми характерна як для країн з розвинутою економікою, так і особливо для країн, що знаходяться на стадії формування ринкових засад економіки, до яких належить і Україна, адже від рівня розвитку фінансової системи залежить рівень економічного та соціального розвитку країни та її місце в світовому економічному просторі.

Серед вітчизняних науковців, які займаються дослідженням даної проблеми, слід виділити роботи таких авторів: Романенка О.Р., Василика О.Д., Опаріна В.М., Науменкової С.В., Карпінського Б.А., Герасименка О.В.

Необхідно зазначити, що на сучасному етапі серед вітчизняних науковців не існує однастайності стосовно самого визначення фінансової системи і ролі фінансового ринку в ній. Справа в тому, що, як на нашу думку, підходи щодо визначення сутності та структури фінансової системи можна згрупувати в два блоки, а саме: блок, в якому фінансова система розглядається з позицій, закладених ще за часів командно-адміністративної економіки, та блок, який відображає фінансову систему в контексті формування ринкової економіки.

Метою даної статті є дослідження основних підходів щодо сутності фінансової системи, її структурних елементів та визначення місця та ролі фінансового ринку у фінансовій системі країни в умовах формування ринкової економіки.

Фінансова система держави є відображенням форм і методів конкретного використання фінансів в економіці і відповідає задіяній сформованій моделі економіки та значною мірою визначається нею. Так, у державі тоталітарного типу фінансова система є спрощеною і дещо примітивною. Не всі її ланки достатньо розвинені, а основною ланкою, як правило, виступає державний бюджет, через який безпосередньо відбувається перерозподіл фінансових ресурсів в державі.

У державах із ринковою економікою фінансові системи найчастіше розглядаються з точки зору сукупності фінансових ринків, фінансових інститутів, фінансових інструментів і, відповідно, досить важлива роль відводиться саме фінансовому ринку, оскільки саме він знаходиться в центрі перерозподілу тимчасово вільних фінансових ресурсів і перетворює їх на фінансові активи, здатні приносити певний дохід власнику. У державах із перехідною економікою фінансові системи характеризуються тим, що окремі їхні ланки перебувають на стадії формування. Це стосується насамперед фінансового ринку, державного боргу, страхових і резервних фондів тощо.

Отже, до першого блоку, на наш погляд, необхідно віднести такі визначення фінансової системи. На думку О.Р. Ромапенко, «фінансова система – це сукупність відокремлених, але взаємопов'язаних між собою сфер фінансових відносин, що мають особливості в мобілізації та використанні фінансових ресурсів, відповідний апарат управління та забезпечення». При цьому зазначається, що фінансову систему можна розглядати за внутрішньою та організаційною будовою. Внутрішня будова фінансової системи включає в себе загальнодержавні фінанси (державний і місцевий бюджети, державні цільові фонди, державний кредит, фінанси державного сектору), фінанси суб'єктів господарювання (фінанси комерційних підприємств і організацій, фінанси некомерційних установ і організацій) та фінанси домогосподарств (сімейні фінанси). Сфери фінансових відносин відповідно включають: «фінанси суб'єктів господарювання (рівень мікроекономіки), державні фінанси (рівень макроекономіки), міжнародні фінанси (рівень світового господарства), фінансовий ринок та страхування, які є забезпечуючими сферами [6]. Отже, в даному випадку зі сфер фінансових відносин вже вибули фінанси домогосподарств, але саме заощадження домогосподарств є однією з основ формування тимчасово вільних фінансових ресурсів в економіці.

Стосовно організаційної основи функціонування фінансової системи, то вона розглядається як «фінансовий апарат – сукупність фінансових установ, на які покладено управління фінансовою системою держави, ... як і в будь-якій іншій державі здійснюють органи державної влади і управління», тобто ключовими є саме органи державної влади, які виконують контролюючі та регулюючі функції, але не забезпечують основного, що повинно формуватись в умовах ринкової економіки, а саме, ринкового механізму формування попиту та пропозиції на тимчасово вільні фінансові ресурси.

Найбільш повним, як на нашу думку, є визначення фінансової системи з точки зору першого підходу, де вона розглядається як сукупність різноманітних видів фондів фінансових ресурсів, сконцентрованих у розпорядженні держави, нефінансового сектору економіки (господарських суб'єктів), окремих фінансових інститутів і населення (домогосподарств) для виконання покладених на них функцій, а також для задоволення економічних та соціальних потреб [2].

Як і на думку попередніх авторів, на думку В.М. Оларіна, фінансова система розглядається з двох сторін: за внутрішньою (змістовою) структурою й організаційною будовою. Відповідно, за внутрішньою будовою фінансова система – сукупність відносно відособлених взаємозв'язаних сфер і ланок, які відображають специфічні форми та методи фінансових відносин; за організаційною будовою – це сукупність фінансових органів та інститутів, які управляють грошовими потоками. Найбільш доцільно в основу структуризації фінансів покласти рівень економічної системи, виділивши відповідні сфери фінансів: на мікрорівні – фінанси суб'єктів господарювання (підприємств); на макрорівні – державні фінанси; на рівні світового господарства – міжнародні фінанси і на узагальнюючому рівні забезпечуючої сфери – фінансовий ринок. Кожна з цих сфер має відповідне організаційне забезпечення, кожна рівнева сфера – певний склад доходів та видатків (витрат) та свою специфічну схему організації фінансової діяльності, а фінансовий ринок – форми фінансових ресурсів та методи торгівлі ними [4].

В даному випадку автор виокремлює фінансовий ринок як сферу, що охоплює кругообіг фінансових ресурсів як специфічного товару. Стосовно організаційної будови фінансової системи, то тут представлено також, як і в попередніх авторів, державні органи управління і фінансові інституції. Всі вони згруповані в чотири блоки, а саме: перший блок становлять органи, які функціонують у сфері бюджету держави; другий блок становлять контрольно-регулюючі органи; третій блок – фінансові інституції, які працюють на фінансовому ринку; до четвертого блоку входять органи управління цільовими фондами.

Отже, розглянуті вище визначення фінансової системи базуються на тому, що фінансову систему необхідно розглядати з двох точок зору, а саме: за внутрішньою та організаційною будовою, при цьому за внутрішньою будовою фінансова система розглядається як сукупність певних сфер та ланок, що

враховують особливості економічної системи держави, а за організаційною структурою розглядаються з точки зору наявності відповідних органів управління. Фінансовому ринку в даному випадку відводиться роль забезпечуючої сфери. Якщо розглянути всі визначення фінансової системи, наведені раніше, то визначальними є державні фінанси, а також цільові фонди, але за умови формування ринкових відносин перерозподіл фінансових ресурсів повинен відбуватись, в першу чергу, не через державний та місцеві бюджети країни, а через фінансовий ринок, і держава стає рівноправним учасником цього ринку поряд з домогосподарствами та суб'єктами господарювання, оскільки вона може виступати як кредитором, так і позичальником залежно від того, як формуються в конкретний момент часу її фінансові ресурси. Водночас домогосподарства, безперечно, мають певну залежність від державних цільових фондів, але з формуванням ринкових засад економіки все більш важливу роль повинні відгравати недержавні пенсійні фонди, страхові компанії і т. ін., а державні цільові фонди повинні бути мінімальною основою фінансового забезпечення домогосподарств у відповідних напрямках. Безперечно, на сьогодні в Україні ситуація залишається максимально наближеною до планово-адміністративної економіки, а не до ринкової.

З точки зору функціонування суб'єктів господарювання, то в умовах ринкової економіки саме через фінансовий ринок шляхом прямого або непрямого фінансування вони можуть отримувати необхідні для них фінансові ресурси з метою власного розширення виробництва та ефективного використання залучених ресурсів, а не розраховувати на отримання фактично безоплатних ресурсів у вигляді субсидій, субвенцій та дотацій з бюджетів різних рівнів.

На наш погляд, в умовах формування ринкової економіки країни та все більш зростаючої ролі фінансового ринку необхідно підходити до суті фінансової системи дещо з іншої позиції, більш розповсюдженій в країнах з ринковою економікою. Фінансова система складається із декількох взаємопов'язаних елементів: інфраструктури (правова система, платіжна система, система розрахунків та система обліку), інститутів (банки, фірми, що займаються операціями з цінними паперами, інституціональні інвестори), ринків (фондова біржа, грошовий ринок та ринок похідних фінансових інструментів) [7].

При цьому сфера фінансового ринку охоплює кругообіг фінансових ресурсів і є важливою складовою фінансової та економічної систем, оскільки як складова фінансової системи він:

- виступає певною надбудовою, через яку координується діяльність фінансової системи в цілому;
- є сполучною ланкою, через яку здійснюється рух фінансових ресурсів. Тобто, якщо фінансові ресурси суб'єктів господарювання і населення є двигуном, а державні фінанси наділені функціями системи керування, то фінансовий ринок можна порівняти із трансмісією, яка забезпечує функціонування всіх інших сфер фінансової системи.

З другого боку, фінансовий ринок поряд з іншими ринками, такими як ринок праці, ринок факторів виробництва, ринок товарів та послуг та іншими є невід'ємною складовою ринкової економіки, тому що без нормального функціонування одного із них неможливе функціонування всієї ринкової економіки в цілому [1].

Необхідно також зазначити, що в зарубіжній літературі досить часто визначення фінансової системи майже повністю збігається з визначенням фінансового ринку, хоча це не зовсім тотожні поняття. В роботі Фредеріка С. Мишкіна «Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків» зокрема зазначається, що «для нормального функціонування економіка потребує фінансової системи, яка спрямовує кошти від людей, що їх заощаджують, до людей, які забезпечують продуктивне застосування цих коштів як інвестицій. ... фінансова система складна і за структурою, і за механізмом функціонування. В ній багато різних типів інститутів: банки, страхові компанії, взаємні фонди, ринки акцій, облігацій тощо. Всі ці інститути регулює уряд. Фінансова система передає мільярди доларів щорічно від заощадників до тих, хто здійснює виробничі інвестиції» [3]. Тобто при визначенні поняття фінансова система зарубіжні автори спираються, перш за все, на інституціональну теорію, яка розглядає економіку як єдине ціле, де всі галузі економіки виробляють національний дохід, при цьому всю економіку додатково поділяють на економічні сектори (сектори фінансових та нефінансових корпорацій, загальнодержавного управління, домашніх господарств та некомерційних організацій, що обслуговують домашні господарства), економічні процеси виражаються через фінансові потоки, які відображено у фінансових рахунках системи агрегованих величин, що дають цілісну картину макроекономічної ситуації в країні.

Розглянувши структуру таких показників, як чиста додана вартість та чисте заощадження в розрізі інституційних секторів економіки України, спостерігаємо цікаву ситуацію: при формуванні чистої доданої вартості найбільш суттєву роль відіграють нефінансові корпорації, їх питома вага протягом 2003–2005 років знаходиться в межах 64 %, і це зрозуміло, адже в цьому секторі економіки створюється основна маса валового внутрішнього продукту країни (табл. 1).

**Структура чистої доданої вартості та чистого заощадження
за секторами економіки України, %***

Сектори економіки	Чиста додана вартість			Чисте заощадження		
	2003 р.	2004 р.	2005 р.	2003 р.	2004 р.	2005 р.
Нефінансові корпорації	64,08	63,94	64,20	17,40	24,36	2,99
Фінансові корпорації	4,29	7,53	5,41	15,44	21,84	17,46
Сектор загального державного управління	14,17	12,83	14,34	23,22	4,72	7,31
Домашні господарства	18,42	16,78	17,69	45,92	49,58	72,67
Некомерційні організації, що обслуговують домашні господарства	1,17	0,90	0,55	-1,98	-0,50	-0,43
Оцілата послуг фінансових посередників	-2,13	-1,98	-2,19	0,00	0,00	0,00
Разом	100	100	100	100	100	100

* Складено автором за даними Державного комітету статистики України.

Значна частка чистої доданої вартості формується і в секторі загальнодержавного управління, і в секторі домогосподарств. За аналізований період дані дещо коливаються, але не суттєво, і знаходяться в межах 13–14 % в секторі загальнодержавного управління та 17–18 % в секторі домогосподарств.

Частка фінансових корпорацій при формуванні чистої доданої вартості значно нижче і коливається в межах 4–7,5 %. При цьому, якщо звернути увагу на показники чистого заощадження, то необхідно зазначити, тут структура кардинально змінюється і на перші позиції виходять домашні господарства. Питома вага чистих заощаджень домогосподарств в економіці країни має стійку тенденцію до зростання, і якщо в 2003–2004 роках вона становила близько 50 % від загального обсягу чистих заощаджень, то в 2005 році показник сягнув майже 73 %.

Дана ситуація підтверджує те, що домогосподарства є одними з основних суб'єктів заощадження. Але при цьому спостерігається й інша ситуація, якщо поглянути на структуру фінансових активів, якими володіють основні інституційні сектори економіки (рис. 1).

Структура фінансових активів домашніх господарств показує, що майже 88 % активів становлять готівкові кошти та депозити і лише 9,69 % становлять акції та інші види участі у капіталі. Тобто це свідчить про те, що в Україні значна частина фінансових ресурсів, що є тимчасово вільними і знаходяться в розпорядженні домогосподарств, не використовує можливості фінансового ринку для їх ефективного застосування. Причинами такої ситуації можна назвати те, що у вітчизняній економіці існують, на жаль, досить значні ризики, обумовлені нестабільною політичною та економічною ситуацією, правовою незахищеністю операцій населення з розміщення тимчасово вільних фінансових ресурсів, а також відсутністю фінансової грамотності та мінімального досвіду у формуванні відносин з фінансовим ринком, а точніше з фінансовими посередниками. І тут необхідно підкреслити, що якщо вклади на депозити в банківські установи, за часів економіки Радянського Союзу існували, то, зрозуміло, що фінансового ринку в той час фактично не було. Тому якщо населення, незважаючи на невисокий рівень довіри, на сьогодні все-таки співпрацює з банківськими установами, то з фінансовими посередниками, що перерозподіляють кошти через фінансовий ринок, співпраця знаходиться лише на початковій стадії. До цього можна також додати, що і у вітчизняній науковій літературі ролі домогосподарств як серйозного потенційного інвестора приділяється дуже мало уваги.

Отже, зазначене вище ще раз підкреслює, що в умовах трансформації економіки країни в ринкову базу формування фінансової системи повинен стати саме фінансовий ринок. В такому випадку фінансова система країни буде виконувати функції, які їй властиві саме з точки зору ринкової економіки, а саме: по-перше, спрямовувати тимчасово вільні фінансові ресурси від тих, у кого вони в надлишку, до тих, кому їх не вистачає, по-друге, зменшувати ризик і заощадників, і позичальників, по-третє, забезпечувати необхідний рівень ліквідності, по-четверте, надавати об'єктивну та прозору інформацію суб'єктам фінансового ринку.

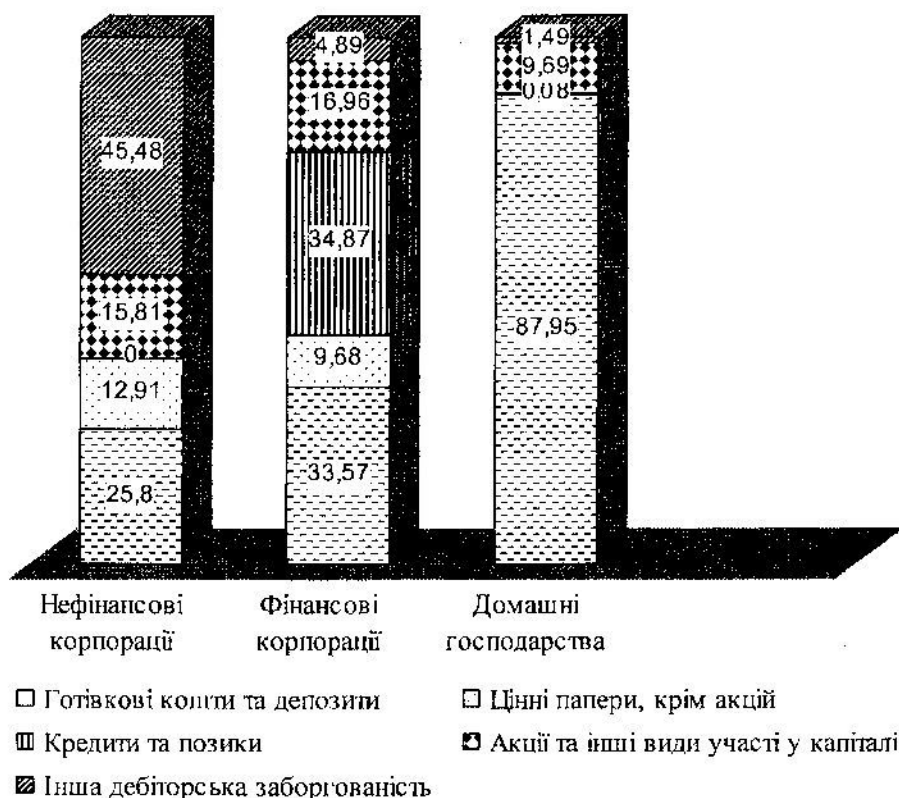


Рис. 1. Структура фінансових активів за інституційними секторами економіки, % в 2005 році*

*Складено автором за даними Державного комітету статистики України.

Узагальнюючи точки зору, що віддзеркалюють домінанту інституціонального підходу, слід зазначити, що фінансова система – це сукупність фінансових інститутів та ринків, що оперують різними фінансовими інструментами, за допомогою яких здійснюються операції з фінансовими ресурсами.

Необхідно зазначити, що в країнах з розвинутою ринковою економікою фінансова система розвивається значно швидше, ніж реальна економіка, загальна сума фінансових активів в декілька разів перевищує їх річний ВВП. При цьому структура фінансових активів постійно змінюється і в даний момент зростає частка негрошових активів, на відміну від того, що ми спостерігаємо в Україні, це свідчить про те, що грошова база використовується значно ефективніше. Крім того, фінансова система стає все більш складною в зв'язку з високим рівнем розвитку фінансових інструментів, різноманітністю операцій та мобільністю ризиків.

Сучасна модель фінансової системи являє собою відкриту динамічну систему, яка постійно трансформується. Модель фінансової системи за структурною побудовою визначається специфікою та умовами діяльності фінансових інститутів на фінансових ринках при відповідному системному забезпеченні. Тобто фінансовий ринок має визначальний вплив на функціонування фінансової системи країни, і від того, наскільки стабільно він буде функціонувати та інтенсивно розвиватись буде залежати і стабільність фінансової системи в цілому.

ЛІТЕРАТУРА

1. Карпінський Б.А., Герасименко О.В. Фінансова система: Навчальний посібник. – К.: Центр навчальної літератури, 2003. – 184 с.
2. Теорія фінансів: Навчальний посібник / П.М. Лсоненко, П.І. Юхименко, А.А. Ільєнко та ін.; За заг. ред. О.Д. Василика. – К.: Центр навчальної літератури, 2005. – 480 с.
3. Мишкін Фредерік С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків: Пер. з англ. / С. Панчишин, Г. Стеблій, А. Стасишин. – К.: Основи, 1998. – 963 с.
4. Опарін В.М. Фінанси (Загальна теорія): Навч. посібник. – 2-ге вид., доп. і перероб. – К.: КНЕУ, 2001. – 240 с.
5. Перспективи розвитку світової економіки. Доповідь Міжнародного валютного фонду. Квітень 2006 р. www.imf.org
6. Романенко О.Р. Фінанси: Підручник. – К.: Центр навчальної літератури, 2004. – 312 с.
7. Шинази Г. Дж. Сохранение финансовой стабильности. МВФ. – 2005. – // www.imf.org