

подальші відчуження вказаного об'єкта авторського права. Без такого обтяження це право перетворюється на декларативне.

Таким чином, детермінанти обтяжень можуть бути найрізноманітнішими, але слугувати вони повинні чіткості правового режиму об'єкта цивільного права та забезпеченню суб'єктивних прав учасників цивільних правовідносин.

**Список літератури:** 1. Трагедія. Фатальні петарди // Урядовий кур'єр. 2007. №1. 2. Шершеневич Г. Ф. Курс гражданского права. Тула, 2001. 3. Право власності в Україні: Навч. посіб. / О. В. Дзера, Н. С. Кузнецова, О. А. Підпригора та ін.: За заг. ред. О. В. Дзери, Н. С. Кузнецової. К., 2002. 4. Маркс К. Капітал // Маркс К., Энгельс Ф. Соч. т. 21. 5. До реальних перспектив // Урядовий кур'єр. 2004. №128.

*Надійшла до редакції 10.01.07*

*К. В. Масляева*

### ДЕЯКІ ОСНОВНІ ПОНЯТТЯ РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

Прагнення України стати економічно розвинутою країною диктує необхідність побудови ефективної економіки ринкового типу. Нині в країні намітились тенденції щодо активізації процесів економічного реформування. Зокрема це стосується становлення та розвитку такого стратегічного ринкового сектору, як ринок фінансових послуг.

Теоретичну базу цього питання складають праці таких учених-правників: В. В. Беляєва, О. Дмитрієвої, В. Г. Краснова, Н. Г. Семілютиної, В. М. Суторміної, І. В. Токмакової, В. П. Ходаківської тощо.

Виходячи з аналізу робіт вказаних авторів, можна зробити висновки про відсутність єдиного погляду щодо поняття ринку фінансових послуг, його функцій, а також його специфічного товару – фінансової послуги. Така ситуація не сприяє створенню ефективного механізму державного регулювання даного ринкового сектору, що негативно позначається на економічному стані країни в цілому.

Враховуючи важливість ринку фінансових послуг для стабільного розвитку економіки України, актуальним стає питання конкретизації поняття ринку фінансових послуг та його основних ознак, що і є метою даної статті.

Як показує світовий досвід, фінансовий ринок, що з'явився в результаті трансформаційних процесів в економіці, покликаний забезпечити процес перетворення заощаджень одних суб'єктів ринку в інвестиції з метою їх подальшого ефективного використання іншими суб'єктами. У свою чергу, рівень розвитку фінансового ринку залежить, головним чином, від розмірів і структури накопичених фінансових активів, які виступають своєрідним товаром у такому ринковому секторі, та динамічності економічних процесів, що відбуваються у ньому.

Як справедливо зазначають В. П. Ходаківська та В. В. Беляєв, однією з найважливіших умов нормального функціонування економіки є мобілізація, розподіл і перерозподіл фінансових ресурсів між її сферами й секторами. Ці умови можуть бути забезпечені за допомогою засобів та інструментів як державного бюджету, так і фінансового ринку, які тісно взаємодіють між собою [1, с. 5].

Як відзначалося вище, сучасна наукова література не містить єдиного розуміння ринку фінансових послуг, про що свідчить багатоманітність підходів до визначення останнього.

В основу першої групи визначень ринку фінансових послуг покладений суб'єктивний фактор. Так, деякі вчені розглядають його як «сукупність усіх фірм, що надають фінансові послуги» [2, с. 61]. Інші уявляють цей ринок як «відносини між населенням, виробниками і державою з приводу перерозподілу вільних грошових коштів на підставі повної економічної самостійності, механізму саморегуляції ринкової економіки, внутрігалузевого й міжгалузевого переливу фінансових ресурсів» [1, с. 17]. Ринок фінансових послуг також розглядається з позиції конкретного підприємця як «сукупність споживачів (покупців, вкладників), які зацікавлені в активах (тобто продукції) й послугах, що запропоновані цим підприємцем, і мають кошти купити їх сьогодні або завтра» [1, с. 17].

Друга група визначень базується на галузевому підході. Автори таких дефініцій уявляють ринок фінансових послуг як «об'єднання таких традиційних і сегментованих галузей промисловості, як банківська діяльність, цінні папери, страхування, нерухомість, кредит, фінанси» [2, с. 61–62]. Окремі автори ще більше звужують це поняття, зводячи ринок фінансових послуг до конкретних його сегментів. Наприклад, Рязанова Н. С. ототожнює ринок фінансових послуг із ринком цінних паперів і визначає його як «грошові відносини, що складаються у процесі купівлі-продажу фінансових активів під впливом попиту й пропозиції на позичковий капітал, рух якого втілюється у цінних паперах» [3, с. 10].

І, нарешті, третя група визначень базується на співвідношенні ринку фінансових послуг і фінансового ринку. Аналіз наукової літератури свідчить про існування двох протилежних точок зору на це співвідношення. Одні автори вважають ці поняття синонімами. Так, Ходаківська В. П. і Беляєв В. В. уявляють фінансовий ринок (ринку фінансових послуг) як узагальнену назву тих ринків, де проявляються попит і пропозиція на різні фінансові активи (фінансові послуги), сукупність усіх фінансових активів країни, що є сферою реалізації фінансових активів і фінансових відносин між продавцями та покупцями цих активів [1, с. 19].

Однак останнім часом домінує інша точка зору, згідно з якою ринок фінансових послуг розглядається як частина, або підсистема фінансового ринку. Так, деякі вчені деталізують ринок фінан-

сових послуг як безпосередньо ринок фінансового посередництва, тим самим підкреслюючи, що надання фінансових послуг є прерогативою фінансових посередників, які «не тільки задовольняють потреби інвесторів щодо купівлі-продажу фінансових активів на регулярній основі за ринковою ціною, а й надають інформаційні, консультаційні, управлінські послуги» [2, с. 63].

Дійсно, поняття «фінансовий ринок» та «ринок фінансових послуг» мають багато спільного і межа між ними досить прозора. Разом із тим, на нашу думку, кожне з них є відносно самостійною сферою економічних відносин, оскільки «ринок фінансових послуг» є складовою частиною структури «фінансового ринку».

Так, для фінансового ринку є характерним два механізми встановлення відносин між його учасниками: прямий, тобто безпосередній контакт між володільцем фінансових активів та їх потенціальним реципієнтом, і непрямий – за допомогою фінансових посередників. Для ринку фінансових послуг властивий лише другий варіант відносин. При прямому контакті володільця і реципієнта фінансових активів відбувається задоволення власних інтересів сторін без надання фінансової послуги. На ринку фінансових послуг посередник діє в інтересах суб'єктів, що до нього звернулися, тобто надає їм фінансові послуги. Іншими словами, на ринку фінансових послуг діє три суб'єкта: продавець фінансових активів – фінансовий посередник – покупець фінансових активів.

У зв'язку з цим, на наш погляд, **ринок фінансових послуг можна визначити як ринок, головним суб'єктом якого виступає фінансовий посередник.** Об'єктом вказаного ринку є фінансові послуги, що надаються посередником та мають вид специфічного товару, який має певну ціну й конкретні характеристики.

Поняття фінансової послуги з'явилося у вітчизняному законодавстві порівняно недавно – у 2001 р., з моменту прийняття Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» (далі – Закон). Пункт 5 ст. 1 Закону містить визначення фінансової послуги, під якою слід розуміти операції з фінансовими активами, що здійснюються в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, – і за рахунок залучених від інших осіб фінансових активів, з метою отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів» [4, с. 82].

Виходячи із цього визначення, можна виділити наступні **специфічні риси фінансової послуги:**

– є однією операцією або сукупністю операцій, тобто дій з фінансовими активами, які покладаються на конкретних учасників ринку фінансових послуг і спрямовані на виконання будь-якого завдання: страхового, кредитного тощо;

– об'єктом операцій, що входять до поняття фінансової послуги, виступають фінансові активи, під якими, відповідно до п. 4 ст. 1 Закону, слід розуміти «кошти, цінні папери, боргові зобов'язання та право вимоги боргу, що не віднесені до цінних паперів» [4, с. 82];

– операції, що входять до поняття фінансової послуги, здійснюються в інтересах третіх осіб;

– операції здійснюються на платній основі, джерелами якої можуть служити як власні кошти особи, що надає фінансову послугу, так і кошти осіб, в інтересах яких дані операції здійснюються, а у випадках, передбачених законодавством, і за рахунок залучених від інших осіб фінансових ресурсів;

– здійснення операцій з фінансовими активами переслідує дві цілі – отримання прибутку або збереження реальної вартості фінансових активів.

Кожна з цих ознак, на наш погляд, потребує свого коментування.

Повертаючись до першої ознаки фінансової послуги, хотілося б зазначити, що іноді у науковій літературі операції з фінансовими активами можуть трактуватися достатньо широко. Згідно з таким тлумаченням, окрім суто фінансових операцій, до їх числа входять різні допоміжні, а за необхідності й супутні операції. При цьому докладно не розкривається їх сутність та відміна [5, с. 71].

Далі, не дивлячись на те, що фінансова послуга надається в інтересах третіх осіб, все ж таки при здійсненні фінансових операцій мають дотримуватися й інтереси сторони, яка надає дану фінансову послугу. Такий баланс інтересів відповідає логіці ринку і повинен враховуватися законодавцем.

Торкаючись цілей фінансової послуги, слід відзначити, що вони випливають з вартісної цінності грошового капіталу, який інвестується у фінансові активи. Досягнення першої мети можливо завдяки споживчій вартості грошового капіталу, яка здатна створювати вартість більшу, ніж номінальна, так званий прибуток. Друга мета фінансової послуги реалізується у випадку зміни реальної вартості фінансових активів у бік її зниження, що дозволяє володільцю фінансових активів виконати з мінімальними витратами його фінансові зобов'язання.

Специфіка об'єкта фінансової послуги обумовлена тим, що в економічно-правовій літературі поряд з поняттям «фінансовий актив» дуже часто вживається дещо інше поняття «фінансовий інструмент». Сьогодні можна зустріти три основні точки зору щодо співвідношення вказаних вище категорій.

Прибічники першої розглядають фінансовий інструмент як синонім фінансового активу [1, с. 24; 6, с. 4].

Прибічники ж другої точки зору розглядають категорії «фінансовий інструмент» й «фінансовий актив» як два самостійних поняття, кожне з яких має свої власні зміст та призначення. Так, фінансовий інструмент розглядається як специфічний документ, що посвідчує факт укладання правочину, а фінансові активи – іноземна валюта, емісійні цінні папери – як предмет правочину [6, с. 45].

Прибічники третьої точки зору поняття «фінансовий актив» розкривається як одна зі складових частин більш широкого поняття «фінансовий інструмент». Так, останній трактується як засіб вкладення, придбання й розподілу капіталу (фондова цінність), як платіжний засіб і як засіб кредиту (або в загальному виді – це сукупність фінансових активів і фінансових зобов'язань) [7, с. 8].

На наш погляд, третя точка зору щодо співвідношення категорій «фінансовий інструмент» і «фінансовий актив» є найбільш правильною, але потребує певного доопрацювання відносно розуміння фінансового активу.

Так, вільні грошові кошти (фінансовий актив) в руках інвестора грають роль своєрідного фінансового продукту, який сам по собі не може забезпечити приріст капіталу. Досягнення цієї мети реалізується за допомогою здійснюваних з ним фінансових операцій, (наприклад, купівля цінних паперів). Механізм фінансового інструмента, що закладено у цінному папері, забезпечує збільшення початкового капіталу шляхом надання права його володільцю на отримання додаткового фінансового активу від емітента. Таким чином, на нашу думку, вузьке розуміння фінансового активу як готівки слід розширити, доповнюючи його правом на отримання додаткового капіталу, що випливає зі змісту фінансового інструмента.

Окрім того, посилити вищевикладену позицію допоможе виокремлення **специфічних ознак фінансового інструменту**.

Так, першою специфічною рисою фінансового інструмента є **його мета, яка полягає у отриманні прибутку або управлінні ризиками**.

Категорія «фінансовий інструмент» грає роль як своєрідного захисного механізму від різноманітних ризиків, які провокують втрату грошових коштів, так і механізму, що забезпечує певний прибуток. Цим обумовлена наявність в конструкції будь-якого фінансового інструмента таких елементів, як ризикованість й дохідність, що відповідають за досягнення вищезазначених цілей.

Хотілося б також підкреслити, що цим призначення фінансових інструментів не вичерпується. Попередні дві цілі в більшій мірі відповідають інтересам власників вільних грошових коштів, тоді як інтереси професійних учасників ринку фінансових послуг – фінансових посередників – реалізуються завдяки **здатності фінансового інструмента до мобілізації, ефективного розпо-**

## **ділу й раціонального розміщення грошей у соціально-економічному просторі.**

Наступними двома специфічними рисами фінансового інструмента виступають його **форма та зміст**.

Так, форма фінансового інструмента має документальний характер. Причому іноді законодавець звужує форму фінансового інструмента як документа до контракту [8, с. 227]. Однак таке вузьке розуміння форми, з нашої точки зору, є не зовсім коректним, оскільки не всі різновиди фінансового інструмента володіють властивостями контракту. Так, наприклад, цінний папір, що є найбільш розповсюдженим видом фінансового інструмента, є документом майнового характеру, а не контрактом. Тому правильніше **формою фінансового інструмента** вважати більш ширше поняття – **документ**.

**Змістом** такого документа є **інформація**, що посвідчує й конкретизує певні відносини між двома сторонами – власником вільних грошових коштів та фінансовим посередником.

Ще однією не менш важливою ознакою фінансового інструмента є його **комплексність**, тобто здатність поєднувати в собі риси двох або більше фінансових інструментів.

Така властивість обумовлена вимогами інноваційного процесу, що постійно розвивається на ринку фінансових послуг. Так, все більшу актуальність набуває процес створення нових фінансових інструментів й фінансових технологій з метою отримання прибутку та зниження рівня ризиків.

У практичному та науковому середовищі часто вживається термін «фінансовий інжиніринг», під яким прийнято розуміти об'єднання або поділ існуючих фінансових інструментів з метою створення нових, більш привабливих фінансових продуктів [9, с. 62].

Проте, результати цього процесу дуже часто спричиняють негативні наслідки. Як відзначають деякі вчені, серед великої кількості фінансових інновацій, що обертаються на сучасному ринку фінансових послуг нерідко зустрічаються фіктивні інструменти, використання яких спрямовано на проведення одноразових фінансових махінацій [10, с. 21].

У зв'язку з цим особливої актуальності набуває розробка та закріплення на законодавчому рівні загальних критеріїв, за допомогою яких той чи інший фінансовий інструмент можна віднести до розряду ефективних.

Так, У. Едвардес виділяє наступні два критерії: багаторазова дія фінансового інструмента та його відповідність вимогам цільової інфраструктури ринку фінансових послуг [10, с. 19].

Однак, дані критерії є дещо розмитими й недостатніми. З нашої точки зору, їх слід доповнити такими вимогами, як:

– оборотність фінансового інструмента – здатність фінансового інструмента вільно переходити з рук у руки в результаті здійснюваних з ними операцій;

– наявність в конструкції фінансового інструмента захисного механізму від потенційних ризиків;

– дохідність фінансового інструмента;

– інформативність фінансового інструмента – наявність у змісті останнього інформації про фінансовий актив, надання права на операції з фінансовим активом, зазначення вичерпного переліку фінансових операцій та способів їх здійснення.

Хотілося б більш детально зупинитися на останній вимозі, що має пред'являтися до фінансового інструмента, оскільки його інформативність грає дуже важливу роль у регулюванні ринку фінансових послуг. Відомості, котрі містяться у фінансовому інструменті, з одного боку, дозволяють контролювати діяльність професійних учасників даного ринкового сектору, а з іншого – дають можливість сформувати реальну картину подій, які відбуваються на ринку фінансових послуг. У результаті чого фінансовий інструмент стає своєрідним показником різноманітних змін в економічній сфері держави. Така функція фінансового інструмента дозволяє віднести його до категорії інструментів державного регулювання ринку фінансових послуг.

У зв'язку з цим вважається виправданим і практично корисним з метою підвищення ефективності державного регулювання ринку фінансових послуг сконцентрувати увагу відповідних державних органів на оптимізації фінансових інструментів, застосування яких дозволить здійснювати не тільки інвентаризацію наявних у країні активів, але й операцій з ними в інтересах усіх учасників ринку фінансових послуг.

Безперечно, позитивним моментом є те, що вперше термін «фінансовий інструмент» отримав своє закріплення на рівні закону. Однак, визначення цієї категорії, наведе у ст. 1 Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок», має істотний недолік: у ньому міститься перелік тих документів (контрактів), що мають відношення лише до одного сегмента вітчизняного ринку фінансових послуг – ринку цінних паперів, у зв'язку з чим не надається узагальнююча характеристика фінансового інструмента як засобу, що обертається також і в інших секторах ринку фінансових послуг України [11, с. 1126].

У зв'язку з цим в якості більш повного, об'єктивного і такого, що відповідає практиці функціонування ринку фінансових послуг, націленого на підвищення ефективності державного регулювання, нами пропонується наступне формулювання: **фінансовий інструмент – це оформлений відповідно до чинного законодавства юридичний документ, що відображає фі-**

**нансові ресурси суб'єктів ринку фінансових послуг і надає право на операції з ними на визначених законодавством умовах з метою задоволення економічних потреб вказаних суб'єктів.** Дане визначення рекомендується для закріплення у ст. 1 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг».

Повертаючись до визначення поняття «ринок фінансових послуг», наведемо його трактування, подане в п. 6 ст. 1 Закону України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг»: ринок фінансових послуг – це сфера діяльності учасників ринків фінансових послуг з метою надання та споживання певних фінансових послуг [4, с. 82].

Як бачимо, подане визначення дає лише загальне уявлення про ринок фінансових послуг, не розкриваючи специфіку його функціонування й не детермінуючи його учасників, хоча, на нашу думку, від ефективності практичної діяльності суб'єктів ринку фінансових послуг у значній мірі залежить його загальний рівень розвитку.

Таким чином, нами пропонується наступне більш розгорнуте визначення ринку фінансових послуг з урахуванням усіх притаманних йому специфічних рис.

**Ринок фінансових послуг – це сфера взаємодії фінансових посередників із прямими учасниками фінансових операцій, продавцями й покупцями фінансових ресурсів, що базується на підставі оформлених відповідно до чинного законодавства України договорів про надання фінансових послуг і принципах економічної доцільності.**

**Список літератури:** 1. Ходаківська В.П., Беляєв В.В. Ринок фінансових послуг: теорія і практика: Навчальний посібник. К., 2002. 2. Дмитрієва О. Поняття та характеристика ринку фінансових послуг // Банківська справа. 2004. № 3. 3. Суторміна В. М., Федосов В. М., Рязанова Н. С. Фінанси зарубіжних корпорацій: Навч. посібник: Учебное издание. К., 1993. 4. Закон України «Про фінансові послуги та державне регулювання ринків фінансових послуг» // Офіційний вісник України. 2001. № 32. Ст. 1457. 5. Дмитрієва О. Структура фінансових послуг у перехідній економіці // Банківська справа. 2004. №1. 6. Семилотина Н. Г. Российский рынок финансовых услуг (формирование правовой модели) / Н. Г. Семилотина. М., 2005. 7. Фельдман А. Б. Производные финансовые инструменты: Учебник. М., 2003. 8. Положення (стандарт) бухгалтерського обліку 13 «Фінансові інструменти», затверджене Наказом Міністерства фінансів України № 559 від 30 листопада 2001 року // Бюлетень законодавства і юридичної практики України. 2004. №4. 9. Кудряшова Е. Производные финансовые инструменты: «Казнить нельзя помиловать» // Хозяйство и право. 2003. № 12. 10. Едвардес У. Ключові фінансові інструменти. Орієнтування та інновації у світі деривативів / Пер. з англ. Р. А. Семків. К., 2003. 11. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» // ВВРУ. 2006. № 31. Ст. 268.

*Надійшла до редакції 12.01.07*