

*И. В. Кравцова,  
к. э. н., преподаватель кафедры "Финансы", Донецкий государственный университет управления  
А. Г. Милованова,  
студент, Донецкий государственный университет управления*

## АНАЛИЗ СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ В СРАВНЕНИИ С ИНОСТРАННЫМИ МОДЕЛЯМИ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

ANALYSIS OF MODERN FINANCIAL MARKET OF UKRAINE CONDITION BY COMPARISON TO FOREIGN MODELS OFFINANCIAL MARKET DEVELOPMENT

*В данной статье анализируется современное состояние финансового рынка Украины, для более ясной оценки состояния используется сравнение со странами — Германией, Японией и Великобританией — и выявляется основной недостаток украинской финансовой системы.*

*This article examines the current state of the financial market of Ukraine, for a clearer assessment of the State used the comparison with Germany, Japan and Britain and is the main disadvantage of the Ukrainian financial system.*

*Ключевые слова: финансовый рынок, валовый внутренний продукт (ВВП), капитализация, неорганизованный рынок, фондовый рынок, финансовая система.*

*Keywords: Financial market, Gross Domestic Product (GDP), capitalization, flea market, stock market, financial system.*

### ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМЫ

Низкая степень капитализации является важной проблемой финансового рынка Украины. Недостаточный уровень капитализации банков Украины свидетельствует об их низкой конкурентоспособности с иностранными банками. Гораздо больше структурных и институциональных проблем существует в деятельности небанковских финансовых посредников и в функционировании фондового рынка. Украинская фондовая биржа имеет довольно ограниченные обороты. Сейчас относительно активно проводятся операции с государственными ценными бумагами. Очень важно создать насыщенный рынок, так как именно он может сыграть роль пускового механизма для всестороннего развития финансовой системы Украины. Решению этих проблем будет способствовать принятие соответствующих законов и окончание приватизационных процессов в стране [1].

### АНАЛИЗ ПОСЛЕДНИХ ИССЛЕДОВАНИЙ И ПУБЛИКАЦИЙ

Проблемам глобализации и интернационализации современных финансовых рынков посвящены исследования многих американских и европейских ученых, таких как Г. Бирман, А. Дж. Гейтман, Р. Розен, Б. Койли, С. Шмидт, Дж. Фридман и др. [2].

Весомый вклад среди украинских экономистов в исследование проблем и перспектив развития финансового рынка Украины сделали такие ученые, как Шелудько В.М., Кравченко Ю.Я., Павлов В.И., Миркин В.И. и др. [3].

Однако следует отметить, что недостаточное исследование остаются вопросы определения роли и места финансового рынка Украины в системе мирового финансового рынка, а также тенденции его развития в условиях глобализации и внутренние возможности страны для становления финансового рынка Украины.

### ПОСТАНОВКА ЗАДАНИЯ

Данное исследование предполагает анализ состояния финансового рынка Украины, причины, которые негативно влияют на становление рынка, анализ ведущих мировых финансовых рынков и возможность интеграции успешных пунктов ведения финансового рынка за рубежом в систему украинского финансового рынка.

### ИЗЛОЖЕНИЕ ОСНОВНОГО МАТЕРИАЛА

Одним из главных вопросов развития финансового рынка в Украине является функционирование неорганизованного рынка. Преимущество неорганизованного рынка над организованным достаточно негативно влияет на состояние развития последнего. В результате чего невозможно получить правдивую информацию о состоянии эмитента, привлекательность ценной бумаги, что в дальнейшем способствовало бы выгодному размещению ценных бумаг в ту или иную отрасль промышленности. Это приводит к снижению эффективности финансового рынка, а также способствует увеличению риска для инвестора. То есть можно сказать, что неорганизованная торговля не дает возможности реально оценить объем реализации ценных бумаг и спрос на них [4, с. 480].

Даже действующие в законодательстве Украины нормативные документы, которые регулируют деятельность субъектов финансового рынка, не решают вопросы функционирования неорганизованного рынка и прозрачности биржевой торговли. Поэтому на сегодня существует мысль об ограничении деятельности на неорганизованном рынке, то есть введении запрета на операции с ценными бумагами, которые осуществляются за пределами организованного рынка.

Что касается прозрачности финансового рынка, то без надлежащей информации утрачивается его эффективность. С целью создания полной и доступной информационной базы необходимо: привести отечественное законодательство в соответствие с международными стандартами раскрытия информации, внедрить комплексную систему сбора информации об участниках финансового рынка [5].

На протяжении последних нескольких лет финансовый рынок Украины динамично развивается. Совокупные активы финансовых посредников увеличились за последние 5 лет в 5 раз — приблизительно 50% от ВВП, а объемы торгов на организованном финансовом рынке — более чем вдвое и составляют 4,2% от ВВП (табл. 1) [11].

Однако общий уровень развития финансового рынка остается достаточно низким. Самой развернутой частью рынка остаются коммерческие банки, причем другие институты и рынки очень сильно отстают в своем развитии. Такая ситуация типична для стран с переходной экономикой

**Таблица 1. Динамика изменения ВВП Украины с 2002 по 2011 годы (в млн грн.)**

Года	Номинальный ВВП в фактических ценах			Номинальный ВВП в USD (млн.долларах)		
	2	3	4	5	6	7
2002	225810					
2003	267344	+41534	+18,4%			
2004	345113	+77769	+29,1%	64928		
2005	441452	+96339	+27,9%	86309	+21381	+32,9%
2006	544153	+102701	+23,3%	107753	+21444	+24,8%
2007	720731	+176578	+32,5%	142719	+34966	+32,5%
2008	948056	+227325	+31,5%	179382	+36663	+25,7%
2009	913345	-34711	-3,4%	117152	-62230	-34,7%
2010	1082569	+169224	+18,5%	136420	+19268	+16,4%
2011	1316600	+234031	+21,6%	165239	+28819	+21,1%

и является результатом незавершенности законодательного регулирования деятельности финансовых рынков и институтов, а также непродуманности экономической политики в сфере приватизации, валютного регулирования, поддержания низкой инфляции и т. д. [6].

Для того чтобы полностью оценить состояние украинского финансового рынка, необходимо провести анализ и сравнение с финансовыми рынками ведущих стран. Для анализа можно взять Германию, Японию и Великобританию.

Особенностью финансовой системы Германии является абсолютное доминирование банков в ее активах. Более 55% всех германских банков относится к кредитным кооперативам. Большая их часть — мелкие учреждения. Более половины имеют валюту баланса менее 250 млн евро. Именно эта категория сократилась больше всего. Однако в текущем десятилетии в связи со спадом произошло существенное сокращение занятых — за пять лет почти 50 тыс. человек.

Все банки можно разделить на две большие группы: универсальные и специализированные. В рамках этих групп существует также свое деление. Ведущей группой специализированных банков выступают ипотечные банки. По доле в активах банковской системы первое место занимают банки общественного сектора. На сберегательные банки и банки земель в совокупности приходится примерно 33% активов. А если к ним прибавить банки общественного сектора со специальными функциями, а также строительно-сберегательные кассы, то окажется, что на банки общественного сектора приходится около 50% всех активов банков Германии.

Коммерческие банки лидируют по показателю "кредиты немецким предприятиям", "кредиты зарубежным заемщикам". Сберегательные банки традиционно занимают первое место по предоставлению кредитов физическим лицам. Основными, а по существу единственными посредниками на рынке ценных бумаг до недавнего времени выступали банки. На рынке ценных бумаг имеют право работать универ-

сальные банки, которым разрешены все виды операций, кроме страховых. При этом необходимо подчеркнуть, что германские банки тесно связаны со страховыми компаниями посредством взаимного владения акциями [7].

Согласно вышедшему пресс-релизу, индекс экономических настроений от ZEW (ZEW Economic Sentiment Index) по итогам января 2011 года вырос до максимальной отметки за последние пять месяцев (15,4 пунктов), хотя месяцем ранее данный макроэкономический показатель находился на уровне 4,3 пункта. При этом полученный итоговый результат оказался намного лучше предварительного прогноза экспертов финансового рынка, ожидавших меньшего уве-

личения индекса экономических настроений — до отметки 6,5 пунктов.

ZEW Current Economic Situation Index показывает позитивную динамику уже седьмой месяц подряд (рис. 1) [10], достигнув максимального значения с 2007 года, и это после того, как данный макроэкономический индикатор больше года находился в отрицательной зоне. Поэтому можно с уверенностью сказать, что текущее состояние экономики Германии немецкий бизнес оценивает положительно.

Институты финансовой системы Японии можно классифицировать следующим образом: банковские кредитные организации, кредитные организации кооперативного типа, небанковские финансовые организации и государственные финансовые организации. В структуре активов финансовой системы доминируют кредитные учреждения, в первую очередь, банки. Ведущей группой банков Японии выступают так называемые городские банки. Городские банки занимают в финансовой системе страны примерно такое же место, какое в Германии принадлежит гроссбанкам.

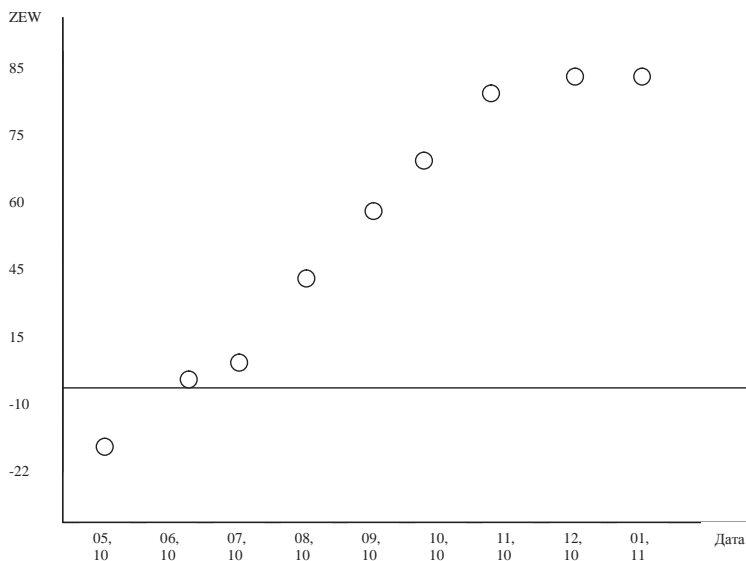
На рынке ценных бумаг городские банки многие десятилетия были представлены лишь как инвесторы. Начиная с 1992 года, банкам было разрешено создавать дочерние компании по ценным бумагам с ограниченным кругом инструментов (исключая корпоративные ценные бумаги). Однако постепенно эти ограничения упразднились (в рамках реформы Big Bang), и в 2001 году были отменены. В настоящее время у всех городских банков есть дочерние компании по ценным бумагам. А с 1 декабря 2004 года и сами банки получили право совершать розничные операции с корпоративными ценными бумагами (но как посредники для компаний по ценным бумагам) [8].

Хотя финансовую систему Соединенного Королевства по типу относят к "основанным на рынке ценных бумаг" (market-based), по соотношению "активы банков/ВВП" она превосходит Германию и Японию — страны с банковскими финансовыми системами. Для этого можно оценить показатель ВВП (рис. 2) [12].

Причиной этого является то, что в Лондоне находятся 254 иностранных банка (больше, чем где-либо в мире), на которые в 2007 году приходилось 58% банковских активов. Деятельность иностранных банков в Лондоне связана в основном с международными операциями, а не с кредитованием английских заемщиков. В целом более трети всех кредитов банков (английских и иностранных) в Лондоне приходится на иностранных заемщиков. В зависимости от направления деятельности английские банки делятся на коммерческие и инвестиционные. Впрочем, крупнейшие английские банки можно назвать универсальными, поскольку они образуют группы, в составе которых имеются организации, работающие во всех сегментах.

Важнейшей группой финансовых учреждений в Великобритании являются страховые компании, пенсионные фонды и институты коллективного инвестирования. Страховой сектор Великобритании — крупнейший в Европе и третий в мире после США и Японии [9].

Небольшой и фрагментированный финансовый рынок Украины не выполняет возложенных на него функций, а именно, мобилизации капитала для развития реального сектора, эффективного распределения ресурсов, диверсификации инвестиционного портфеля, хеджирования рисков и других. Именно выполнение этих функций обеспечивает финансовому



**Рис. 1. Индекс текущей экономической ситуации от ZEW — Германия**

рынку реальный рост экономики в странах с развитой экономикой. До последнего времени финансовый рынок играл маленькую роль в реальном росте отечественной экономики. Однако, с дальнейшей либерализацией экономической политики и более глубокой мировой интеграцией потребность в финансовом рынке станет все более ощутимой. При таких условиях низкий уровень финансового сектора Украины фактически может стать препятствием долгосрочному экономическому росту. Очевидно, что будущее развитие финансового сектора Украины фактически невозможно без реформирования большинства составляющих рынка [6].

На основе проведенного анализа можно составить краткую характеристику преимуществ и недостатков перечисленных стран (табл. 2).

**ВЫВОДЫ**

Исходя из данной таблицы можно сделать такие выводы, что недостаточный уровень капитализации банков Украины свидетельствует об их низкой конкурентоспособности с иностранными банками.

С целью создания полной и доступной информационной базы необходимо: привести отечественное законодательство в соответствие с международными стандартами раскрытия информации, внедрить комплексную систему сбора информации об участниках финансового рынка.

Для достижения уровня развитых стран со стабильной финансовой системой, в первую очередь необходимо осуществить такие мероприятия:

1) усовершенствовать законодательную базу путем внедрения правил для проведения операций с ценными бумагами в границах организованного рынка либо взимать определенную плату за пересечение границ организованного рынка;

2) повысить конкурентоспособность банков путем повышения их капитализации;

3) привлечь больше иностранного капитала в банки, ведь на данном этапе существования Украины есть только 3 банка, которые хорошо функционируют в области привлечения иностранного капитала.

**Литература:**

1. Татарчук М. І., Мироненко М. Ю. Проблеми розбудови фінансової системи України [Електронний ресурс]. — <http://intkonf.org/tatarchuk-m-i-mironenko-m-yu-problemi-rozbudovi-finansovoyi-sistemi-ukrayini>.  
 2. Ничесова Т. В. Проблеми інтеграції фондового ринку України в мировий ринок капіталів [Електронний ресурс]. — Режим доступа: [http://www.rusnauka.com/ESPR\\_2006/Economics/4\\_nichjosova%20t.doc.htm](http://www.rusnauka.com/ESPR_2006/Economics/4_nichjosova%20t.doc.htm).  
 3. Пашнина О. Перспективи фондового ринку України [Електронний ресурс]. — Режим доступа: <http://vestnikao.com.ua/publ/7-1-0-51>.  
 4. Романишин В.О., Уманцев Ю.М. Центральный банк и денежно-кредитная политика: учебное пособие. - К.: Атика, 2005. — 480 с.  
 5. Закон Украины "О финансовых услугах и государственном регулировании рынков финансовых услуг": с изменениями от 21.01.2010 № 1822 — Раздел III — Ст. 7—18.

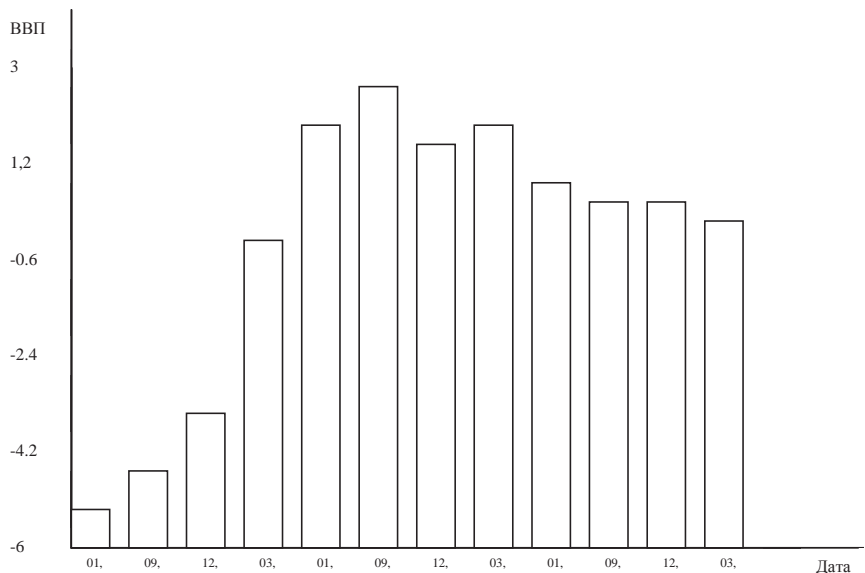


Рис. 2. ВВП Великобритании

Таблица 2. Сравнительная характеристика преимуществ и недостатков Украины с Германией, Англией и Японией

1	Преимущества 2	Недостатки 3
<b>Украина</b>	- функционирование коммерческих банков.	- преимущество неорганизованного рынка над организованным; - неусовершенствованная законодательная база и нормативные документы в сфере финансовой системы; - непродуманность экономической политики в сфере приватизации, валютного регулирования, поддержке низкой инфляции; - немобилизованный капитал.
<b>Англия</b>	- самое большое местонахождение иностранных банков (254); - деятельность, связанная с международными операциями; - важнейшими группами финансовых компаний являются страховые компании, пенсионные фонды и институты коллективного инвестирования; - более трети всех кредиторов приходится на иностранных заемщиков.	
<b>Япония</b>	- доминирование кредитных учреждений – банки.	
<b>Германия</b>	- доминирование банков в активах; - лидируют по показателям «кредиты немецким предприятиям» и «кредиты зарубежным заемщикам»; - сбербанки занимают первое место по предоставлению кредитов.	- сокращение занятого населения.

6. Ершов М.В. Валютно-финансовые механизмы в современном мире. Кризисный опыт конца 90-х. — М.: Экономика, 2000.

7. По материалам статьи Рубцова Б.Б. Финансовый рынок Германии // Портфельный инвестор. — №7—8. — 2008.

8. Финансовый рынок Японии. Особенности финансового рынка [Электронный ресурс]. — <http://www.globfin.ru/articles/finsyst/japan.htm>.

9. По материалам статьи Рубцова Б.Б. Финансовый рынок Великобритании, // Портфельный инвестор", №4. — 2008.

10. FinanceBlog: блог финансового аналитика [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://financeblog.co.ua/zew-germany-01-2011.html>

11. Министерство Финансов Украины. Валовой внутренний продукт Украины [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://index.minfin.com.ua/index/gdp/>

12. Мировая экономика. Финансы и инвестиции. Валовой внутренний продукт Великобритании [Электронный ресурс]. — Режим доступа: <http://www.globfin.ru/graph/gdpuk.htm>

Стаття надійшла до редакції 15.12.2012 р.