

УДК 338.583

І. І. Рекуненко,

д. е. н., доцент, професор кафедри фінансів, Державний вищий навчальний заклад "Українська академія банківської справи Національного банку України", м. Суми

МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ДОСЛІДЖЕННЯ ПРОЦЕСІВ СТАНОВЛЕННЯ ТА РОЗВИТКУ ІНФРАСТРУКТУРИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

I. Rekunenko,

doctor of economics, docent, professor of chair of finance, State Institution of Higher Education "Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine"

METHODOLOGICAL FOUNDATIONS OF THE STUDYING THE FORMATION PROCESSES AND DEVELOPMENT OF THE FINANCIAL MARKET INFRASTRUCTURE IN UKRAINE

Становлення інфраструктури фінансового ринку — це економічний процес, що відбувається протягом певного періоду часу, який має особливий економічний зміст, свої тенденції і закономірності, які виражаються в існуванні стійких зв'язків становлення інфраструктурних елементів та видів діяльності. Даний процес ґрунтується на певній методологічній основі. Виділяють деякі методологічні положення, а саме: становлення інфраструктури фінансового ринку є складовою процесу економічного розвитку країни; становлення інфраструктури включає створення моделі обслуговування процесу руху капіталу, її розвиток відповідно до змінних умов на фінансовому ринку; перспективи і напрями розвитку інфраструктури фінансового ринку визначаються загальними тенденціями розвитку економіки країни.

В статті зазначені фактори, що впливають на становлення організаційно-економічних основ функціонування інфраструктури фінансового ринку.

Інфраструктура фінансового ринку України та її елементи в своєму розвитку пройшли неоднозначний шлях. Деякі сегменти фінансового ринку разом із інфраструктурою більш розвинуті, а деякі все ще відстають у своєму розвитку.

Узагальнення етапів розвитку інфраструктури фінансового ринку дає змогу оцінити дії, направлені на функціонування ринку та проаналізувати ефективність його роботи, а також безпосередньо дає змогу зробити прогнози і скласти плани, враховуючи помилки попередніх періодів.

The formation of the financial market infrastructure is an economic process that occurs during certain period of time, which has particular economic meaning, its own trends and regularities, which are expressed in the existence of stable ties of establishment of infrastructure elements and activities. This process is based on a determined methodological basis. There are some methodological statements, in particular: formation of the financial market infrastructure is an integral part of the economic country development; the establishment of infrastructure includes creating a model of the maintenance of the process of capital flow, its development accordingly to changing conditions in the financial market; the prospects and directions of the financial market infrastructure development define by the general trends of economic development of the country.

The article identifies the factors influencing the formation of organizational and economic foundations of the financial market infrastructure functioning.

The financial market infrastructure and its elements were ambiguous on its way of development. Some segments of the financial market in conjunction with infrastructure are more developed, and some are still lagging behind in its development.

The summarizing of development stages of the financial market infrastructure provides an opportunity to assess actions directed on the market functioning and analyze its work effectiveness, and also provides an opportunity to forecast and plan, taking into account the errors of previous periods.

Ключові слова: фінансовий ринок, інфраструктура, етапи розвитку, процес становлення, методологічні засади.
Key words: financial market, infrastructure, stages of development, the process of becoming, methodological principles.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

Становлення та розвиток інфраструктури фінансового ринку відбувається або безпосередньо в процесі становлення та розвитку самого ринку, або паралельно із даними процесами. У процесі становлення інфраструктури фінансового ринку, що організовує процес переливу капіталу, накопичення, мобілізації, здійснюється поетапний пошук раціональних різноманітних організаційних форм, що забезпечують ефективну взаємодію власників капіталу в процесі його руху та інвестування. Тому вивчення та аналіз процесів становлення та розвитку інфраструктури фінансового ринку є досить актуальним, адже від правильності вибору шляху розвитку інфраструктури залежить і ефективність ринку в цілому.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ, В ЯКИХ ЗАПОЧАТКОВАНО РОЗВ'ЯЗАННЯ ДАНОЇ ПРОБЛЕМИ ТА ВИДІЛЕННЯ НЕ ВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ

Дослідження питання становлення та розвитку інфраструктури фінансового ринку на різних етапах його розвитку в економічній літературі не отримало належної уваги. Існують роботи, присвячені дослідженню розвитку інвестиційних процесів на національному та регіональному рівнях. Інколи автори зачіпають і проблеми розвитку інфраструктури, але мова йде лише про окремі питання. На даний момент часу не вироблений комплексний підхід до розвитку інфраструктури фінансового ринку як цілісної системи. В більшості випадків під розвитком інфраструктури розуміється розвиток окремих суб'єктів ринку або видів діяльності. В той же час, можна виділити роботи таких вчених, як Іваниць-

кої О.М., Кириченка О.А., Манакової Т.А., Назарчука М.І., Свечкіної А.А., Череп А.В та ін.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Дослідити процеси становлення та розвитку організаційно-економічних основ функціонування інфраструктури фінансового ринку та виявити фактори, що на них впливають.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Безумовно, становлення інфраструктури фінансового ринку — це, перш за все, економічний процес, що відбувається протягом певного періоду часу, який має особливий економічний зміст, свої тенденції і закономірності, які виражаються в існуванні стійких зв'язків становлення інфраструктурних елементів та видів діяльності. Існують, наприклад, залежності рівня заощаджень і рівня інвестування, ставки по депозитах і ставки відсотка по кредитах, ступеня ризику і рівня прибутковості, ступеня задоволення потреб і інтересів і т.д.

У ході становлення інфраструктури фінансового ринку, вищевказані зв'язки організують сам процес становлення, роблять його більш впорядкованим, послідовним. Вони додають йому закономірний характер і роблять його стійким. Існує залежність наданих послуг з боку суб'єктів інфраструктури від потреб у них. Зміну співвідношення між цими економічними явищами можна назвати об'єктивною економічною закономірністю (тенденцією) становлення інфраструктури фінансового ринку.

Ця закономірність виражає залежність кількісної і якісної характеристик видів діяльності суб'єктів інфраструктури від кількісних і якісних моментів потреб в її послугах.

Визначення шляхів становлення інфраструктури фінансового ринку ґрунтується на загальних методологічних положеннях про те, що економічні процеси становлення тісно пов'язані з процесом розвитку. Закони розвитку економічних процесів — це закони руху соціально-економічної структури від одного стану до іншого як в межах системи, так і стосовно її елементів. Закони розвитку у науковій літературі прийнято ділити на закони становлення, закони стійкого розвитку системи і закони зміни системи. Вони діють на різних рівнях господарювання і визначають процеси розвитку та становлення. Це слід враховувати при визначенні процесів становлення інфраструктури [2].

Зазвичай, становлення інфраструктури фінансового ринку включає і припускає ці процеси, без них неможливий процес її розвитку в цілому. Важливо при цьому виявити тенденції і напрями цього процесу, його сильні і слабкі сторони, сформулювати визначальні чинники становлення, визначити шляхи і розробити політику дії на нього.

Становлення інфраструктури фінансового ринку ґрунтується на певній методологічній основі. При цьому можна виділити деякі методологічні положення, а саме:

- становлення інфраструктури фінансового ринку є складовою процесу економічного розвитку країни;
- становлення інфраструктури включає створення моделі обслуговування процесу руху капіталу, її розвиток відповідно до змінних умов на фінансовому ринку;
- перспективи і напрями розвитку інфраструктури фінансового ринку визначаються загальними тенденціями розвитку економіки країни.

Дані методологічні положення дослідження процесу становлення інфраструктури фінансового ринку України розставляють акценти на найважливіших питаннях і напрямках. Перш за все, відповідно до цих методологічних положень слід визначити: який критерій

покласти в основу виділення шляхів становлення інфраструктури. Таким, ймовірно, може стати комплексність зміни системи інфраструктури в процесі її становлення. Тому вибір шляхів становлення інфраструктури фінансового ринку повинен припускати можливість цілісної зміни системи.

Становлення інфраструктури фінансового ринку безсумнівно є економічним процесом придбання даною системою здатності проявити своє суспільне призначення через реалізацію своїх функцій. На створення механізму прояву цього призначення, організаційно-економічних основ становлення інфраструктури впливає безліч чинників, явищ, подій, але всі вони вибірково впливають на ті або інші елементи системи. Щоб у цілому комплексно представити процес становлення інфраструктури, необхідно проаналізувати, як і під впливом яких чинників відбувається становлення її організаційно-економічних основ функціонування, як виникають і розвиваються інститути (елементи) інфраструктури, які існують особливості цих процесів на різних рівнях, етапах розвитку фінансового ринку.

Ми допускаємо, що сам процес становлення — процес тривалий, і в якійсь мірі постійний, оскільки розвиток економіки, зміна темпів, напрямів її руху, структурні перетворення неминуче знову вимагають змінити, адаптувати, удосконалити інфраструктуру фінансового ринку. Тому як шлях становлення інфраструктури фінансового ринку ми вважаємо становлення організаційно-економічних основ її функціонування. Актуальність і реальність цього шляху пов'язана з тим, що в ході становлення організаційно-економічних основ функціонування відбувається становлення самої інфраструктури фінансового ринку як функціональної економічної системи, а також видозміна цієї функціональної системи (розвиваючись, він робить її досконалішою та ефективнішою). Отже, процеси становлення тісно пов'язані з процесами розвитку, і досить часто їх важко розмежувати і розділити.

Становлення організаційно-економічних основ функціонування на загальногосподарському рівні означає формування методів, способів, форм, інструментів та їх використання суб'єктами в певній комбінації, відповідній економічним умовам. Комбінації ці залежать від обсягу фінансових активів, що працюють на економічне зростання, від них залежить і набір чинників, що впливають на становлення організаційно-економічних основ функціонування інфраструктури фінансового ринку (рис. 1).

Становлення організаційно-економічних основ функціонування інфраструктури фінансового ринку на державному рівні, не говорячи вже про регіональну складову, ускладнюється незрілістю, деформованістю товарно-грошових відносин і нерозвинутістю ринкової інфраструктури, недосконалістю законодавчої бази, дефіцитом кадрів, які б повністю розуміли специфіку того чи іншого сегмента фінансового ринку і здатних якісно працювати в умовах ринкової економіки. Через це її розвиток йде повільно, з відхиленнями, достатньо суперечливо, навіть порівняно з найближчими сусідами нашої країни, в тому числі і з Росією.

Економічний процес становлення інфраструктури фінансового ринку обумовлений існуючою економічною системою, дією об'єктивних економічних законів.

Будь-який процес чи явище, проходить в своєму розвитку певні етапи або стадії. Потрібно відмітити, що інфраструктура фінансового ринку в цьому не є виключенням. Пройшовши стадію зародження, явище рухається у напрямі становлення.

Становлення — це процес тривалий у часі. Між зародженням явища і початком його становлення проходить етап формування. Формуватися — тобто складатися, придбати закінченість, зрілість. Формування містить в собі формування сутнісних рис явища. До формування ми більше відносимо характер суб'єктивного

впливу на процес. Під формуванням ми розуміємо цілеспрямовану дію на явище або процес.

На етапі становлення явище в своїй суті вже сформувалося, риси суті явища себе проявили. Якщо відбувається недостатня формування дія, то явище буде тим, що саморозвивається, але в цьому випадку воно може приймати менш бажані форми. Якщо не відбуватиметься цілеспрямованої дії, то виникатимуть якісь інші сили, які формуватимуть процес (явище) у бік менш прийняттого. Ізольовано ці процеси існувати не можуть, а їх синтез і створює певний стан, який визначається як становлення.

З усього різноманіття процесів, що постійно відбуваються, виникнення нового і зникнення старого в інфраструктурі фінансового ринку, із становленням пов'язані ті процеси, де відбувається поява нових, стійких видів діяльності по обслуговуванню ринкового процесу з новою соціальною якістю. Крім того, цей процес обумовлений діяльністю суб'єктів таких відносин, які приносять у цей процес свою волю, свій вибір. Тому об'єктивні процеси прояву наявних у даній категорії властивостей реалізуються через суб'єктивно вибрані і організовані способи їх виразу [2].

Інфраструктура фінансового ринку України та її елементи в своєму розвитку пройшли неоднозначний шлях. При цьому необхідно відмітити, що деякі сегменти фінансового ринку разом із інфраструктурою більш розвинуті, а деякі все ще відстають у своєму розвитку. Багато хто з дослідників відзначають про те, що інфраструктура фінансового ринку на сьогоднішній день є несформованою, незрілою, або практично відсутня. Звичайно, за такий короткий час у формуванні фінансового капіталу і розвитку фінансового ринку очікувати більш-менш помітних результатів не можна. Але в той же час з такими твердженнями важко погодитися, адже за певними критеріями по деяких сегментах фінансового ринку в дослідженнях Світового Банку Україна входить до першої тридцятки країн світу, випереджаючи Росію і деякі країни Європи. Сучасний рівень розвитку у країнах з класичною ринковою економікою став результатом тривалої еволюції ринкових відносин протягом кількох десятиліть. Зазначимо, що у країнах Східної Європи, які почали переходити до ринку раніше за Україну, рівень ринкових відносин також не досяг рівня розвинутих країн.

Враховуючи вищесказане, доцільно буде проаналізувати та виділити основні етапи розвитку інфраструктури фінансового ринку України за двома сегментами даного ринку. До першого сегмента ми віднесемо елементи інфраструктури, які входять до грошового та кредитного сектора фінансового ринку, а другий сегмент представлятимуть елементи фондового ринку.

Перш ніж розглядати еволюційний розвиток інфраструктури фінансового ринку, необхідно зазначити, що однією з найважливіших передумов розвитку даного

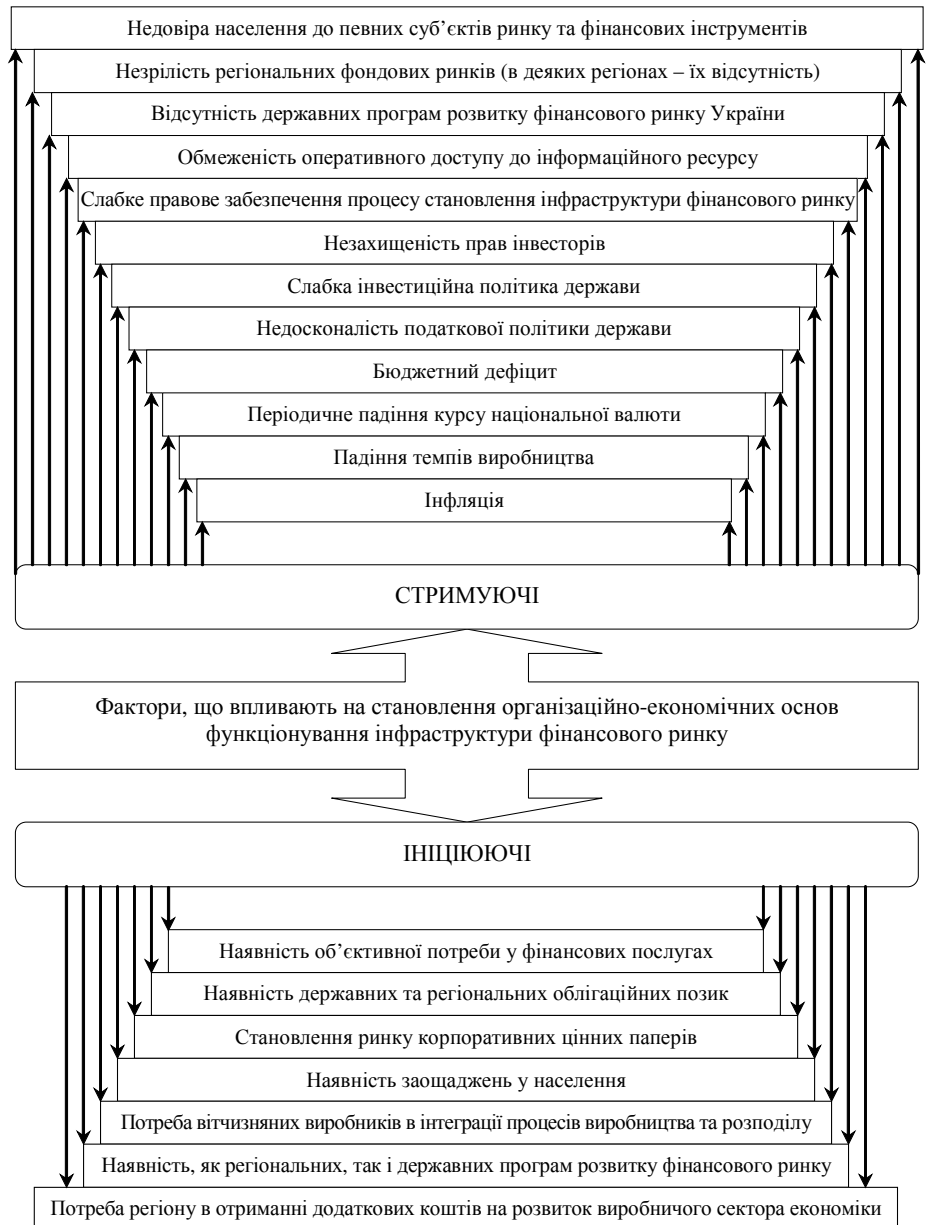


Рис. 1. Фактори, що впливають на становлення організаційно-економічних основ функціонування інфраструктури фінансового ринку

Джерело: узагальнено автором на основі [2].

ринку в Україні є також освоєння досвіду розвинутих країн вітчизняними бізнесменами й економістами як на основі вивчення друкованих джерел, прямих контактів і консультацій із зарубіжними фахівцями, так і через обмін кадрами, проходження стажування або навчання у світових фінансових центрах. Це дало можливість сформувати більш кваліфіковані кадри бізнесменів і вчених, поширити в Україні вітчизняний та зарубіжний науковий і практичний досвід організації, функціонування та регулювання як інфраструктури, так і фінансового ринку в цілому [3].

Узагальнення проаналізованих в інших працях автора етапів розвитку інфраструктури фінансового ринку дає змогу оцінити дії, направлені на функціонування ринку та проаналізувати ефективність його роботи, а також безпосередньо дає змогу зробити прогнози і скласти плани, враховуючи помилки попередніх періодів.

Для остаточного аналізу основних етапів інфраструктури фінансового ринку необхідно зіставити та схематично зобразити розглянуті вище етапи розвитку

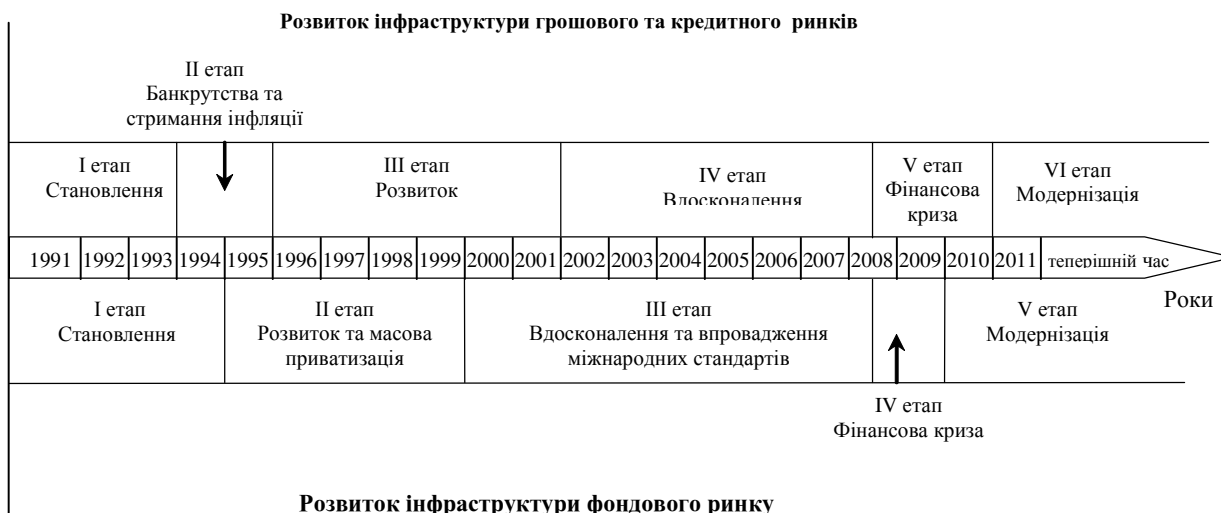


Рис. 2. Періодизація етапів розвитку інфраструктури фінансового ринку України

Авторська розробка.

двох складових цього ринку. На рисунку 2 зображено основні періоди становлення та розвитку інфраструктури фінансового ринку.

Дивлячись на рисунок 2, не можна однозначно ідентифікувати етапи становлення та розвитку інфраструктури фінансового ринку, адже цей ринок складається із двох основних сегментів, кожен з яких має в своїй історії особливі події, які відбувалися в різні роки.

Як ми бачимо, кожен із розглянутих сегментів має подібні етапи розвитку своєї інфраструктури. До цих етапів можна віднести етапи становлення, модернізації та фінансової кризи. Крім того, як у першому, так і в другому випадках ми маємо етапи розвитку та вдосконалення, єдиною відмінністю яких є наявність у розвитку фондового ринку масової приватизації, що супроводжувалася бурхливим розвитком інфраструктурних елементів. Щодо міжнародних стандартів, то, на відміну від фондового ринку, на грошовому та кредитному ринках вони запроваджувалися протягом декількох етапів.

Якщо проаналізувати часовий проміжок виділених нами етапів, то можна зазначити, що інфраструктура грошового та кредитного ринків розвивалася більш швидкими темпами, що і не є дивним, адже у витоків вітчизняного фондового ринку були саме банківські установи. Тому саме цей сегмент фінансового ринку не міг розвиватися швидше, ніж сама банківська система.

Етап розвитку інфраструктури фондового ринку почався саме з масової приватизації в 1995 році, а банки в цей час переживали один із стримуючих періодів, який характеризувався шаленою інфляцією, серією банкрутств та найголовніше — недовірою вкладників.

Вітчизняна практика розвитку фінансового ринку показує, що система грошово-кредитних відносин є більш вразливою до різноманітних потрясінь, тому що в своєму розвитку вона випереджає не тільки розвиток фондового ринку, а і розвиток грошово-кредитного ринку своїх країн-сусідів. До негативних наслідків у розвитку грошово-кредитного ринку призвели фінансова криза в Росії 1998—1999 рр., політичні події в Україні 2004 року і звичайно світова фінансова криза 2008—2011 рр. Остання подія не обійшла стороною і вітчизняний ринок цінних паперів, але він швидше оговтався у зв'язку із незначними вкладеннями у фінансові інструменти у порівнянні із вкладеннями вільних коштів вкладників у банківську систему.

Період фінансової кризи дав зрозуміти, що фінансовий ринок та його інфраструктуру необхідно модернізувати у відповідності до міжнародних стандартів, застосовувати нові технології для зменшення фінансових ризиків та повернення довіри як інституційних, так і індивідуальних інвесторів.

Говорячи про значущість певного виду інфраструктури в різні етапи розвитку фінансового ринку, необхідно відмітити, що на перших етапах функціонування фінансового ринку особлива увага приділяється законодавчій інфраструктурі, і поступово із зростанням фінансового ринку та його складових все більше значення має приділятися науковій інфраструктурі, що відповідає за забезпечення інноваційного розвитку фінансової системи [1].

ВИСНОВКИ

Отже, формування нової розвинутої інфраструктури для фінансового ринку повинно бути пов'язане з пошуком своєї концепції розвитку, свого набору способів і елементів механізму реалізації стратегічних і тактичних завдань розвитку ринку в цілому. При цьому розвиток інфраструктури фінансового ринку має спиратися на накопичені знання наукового пошуку в процесі розвитку даної інфраструктури з урахуванням національних особливостей.

Крім того, кожному етапу розвитку інфраструктури фінансового ринку відповідає своя модель державного регулювання, що складається з відповідних форм, методів та способів його організації і певного набору інструментів. Тому можна стверджувати, що становлення інфраструктури фінансового ринку включає в себе вибір і розробку форм організаційно-економічних засад функціонування інфраструктури, а також вибір моделі її регулювання.

Література:

1. Іваницька О.М. Концептуальний підхід щодо регулювання розвитку фінансової інфраструктури в Україні / О.М. Іваницька // Державне управління: теорія та практика. — 2006. — № 1. — С. 51—60.
2. Манакова Т.А. Финансовый рынок России и его инфраструктура / Т.А. Манакова. — Кемерово: Кузбассвузиздат, 2001. — 159 с.
3. Череп А.В. Инвестознавство: навчальний посібник / А.В. Череп. — К.: Кондор, 2006. — 98 с.

References:

1. Ivanytska, O.M. (2006), "Conceptual approach to the regulation of the financial infrastructure in Ukraine", *Derzhavne upravlinnia: teoriya ta praktyka*, vol. 1, pp. 51—60.
2. Manakova, T.A. (2001), *Finansoviy rinhok Rossii i ego infrastruktura* [Russian financial market and its infrastructure], Kuzbassvuzizdat, Kemerovo, Russia.
3. Cherep, A.V. (2006), *Investoznavstvo* [Investment], Kondor, Kyiv, Ukraine.

Стаття надійшла до редакції 27.10.2014 р.