

ПОПИТ І ПРОПОЗИЦІЯ НА РИНКУ ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ

Антонюк О.І., Заболотний А.В.

Хмельницький кооперативний торговельно-економічний інститут

У статті розглянуто проблеми формування попиту і пропозиції на ринку фінансових послуг, історія ринку фінансових послуг та аналіз фінансових послуг, які надаються громадянам України.

Ключові слова: гроші, цінні папери, фінансовий ринок, попит і пропозиція, фінансові послуги.

Постановка проблеми. Сучасна ринкова економіка – це складна система господарювання, в ній взаємодіють усі ринкові закономірності та системи регулювання, як держави так і в середині ринку. Ця система складається з: ринків товарів, тінювого бізнесу, інформаційного бізнесу, сфери послуг і трудових ресурсів, та фінансової індустрії, яка включає в себе кредитні, валютні ринки, індустрію цінних паперів та строкових контрактів, страховий бізнес та систему пенсійного забезпечення. Всі вони є взаємодіючими між собою [1]. Важливе значення в ринковій економіці займає ринок фінансових послуг.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Дослідженням цієї теми займалися: провідні вітчизняні та закордонні фахівці цієї сфери – Т.В. Галенко, В. Гембала, А.П. Ковалева, А.В. Мертенса, Б.Б. Рубцева та ін.

Постановка завдання. Дослідження фінансових послуг які надаються на ринку фінансових послуг України.

Виклад основного матеріалу. Ринок фінансових послуг – форма організації руху фінансових ресурсів в економічній системі, яка за своїм призначенням має забезпечити юридичним, фізичним особам і державі належні умови для залучення необхідних коштів і продажу тимчасово вільних грошових засобів. За економічною сутністю ринок фінансових послуг – це економічні відносини, що виникають між фінансовими посередниками та іншими економічними агентами з приводу розподілу фінансових ресурсів, купівлі-продажу тимчасово вільних коштів і цінних паперів [1].

Фінансові зобов'язання без можливості вільної купівлі-продажу

Тип зобов'язання

Фінансові інструменти, які можуть бути вільно куплені або продані на ринку



Рис. 1. Структура фінансових ринків з урахуванням критеріїв типів фінансових операцій та термінів реалізації майнових прав [5]

На сьогоднішній день існує безліч організацій, які займаються наданням фінансових послуг – кредитні спілки, банки, страхові, інвестиційні, лізингові, брокерські компанії та багато інших компаній. Всі вони намагаються переманити до себе клієнтів, шляхом реклами, бонусів та акцій. Цим вони створюють конкуренцію між собою, збільшуючи при цьому пропозицію на ринку фінансових послуг.

Важливою складовою фінансового ринку виступає ринок цінних паперів. Під ринком цінних паперів у широкому розумінні розуміють такий розділ фінансового ринку, на якому за незначний час створюються необхідні умови та відбуваються швидка мобілізація, ефективний перерозподіл і раціональне розміщення фінансових ресурсів у соціально-економічному просторі держави з врахуванням інтересів та потреб суспільства шляхом здійснення емісії цінних паперів різними емітентами. У вузькому ж розумінні, ринок цінних паперів, як правило, означає взаємодію, що відбувається на ринку між його суб'єктами з приводу випущених цінних паперів [2].

Таблиця 1

Структура національного фондового ринку у 2010-2013 р. %

Роки	2010	2011	2012
Ринок акцій	40	42	45
Державні внутрішньої і зовнішньої позик і муніципальних облігацій	0	0,2	0,4
Облігацій підприємницьких структур	4	2,3	1,5
Казначейських зобов'язань	0,6	2	0,2
Ощадних сертифікатів	0,4	1	0,1
Векселів	11	10,5	9
Майнових і компенсаційних сертифікатів	8	4	5

Джерело [8]

Структуру ринку цінних паперів України наведено на рис. 2.

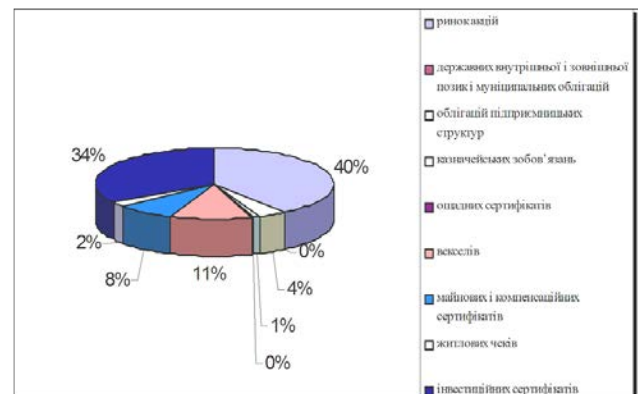


Рис. 2. Структура ринку цінних паперів в 2013 році [5]

Як показано на рис. 2, ринок цінних паперів в Україні нині складається з ринків акцій, державних внутрішньої і зовнішньої позик і муніципальних облігацій, облігацій підприємницьких структур, казначейських зобов'язань, ощадних сертифікатів, векселів, майнових і компенсаційних сертифікатів, житлових чеків, інвестиційних сертифікатів.

Розширюється позабіржовий ринок цінних паперів. Нині в Україні працює більше тисячі фінансових посередників, які займаються фондовими операціями. Це банки, інвестиційні фонди і компанії, довірчі товариства, торговці цінними паперами.

Зростає кількість емітентів цінних паперів та обсяги їхніх емісій. Якщо в 1997-1999 роках цінні папери в основному випускали фінансово – кредитні установи, то 2011 – 2012 роках збільшилася питома вага емітентів промислових підприємств, що є результатом поглиблення приватизаційних процесів. [7].

Але, незважаючи на це, сьогодні фондового ринку в загально – визнаному в світі розумінні в Україні поки що не існує. Це зумовлено багатьма причинами. Зокрема, не вироблено логічно завершеної законодавчої бази і депозитарної системи, окремі елементи вітчизняного фондового ринку не відповідають стандартам Міжнародної організації зі стандартизації (ISO). Не вирішено проблеми перереєстрації і надання гарантій щодо доставки цінних паперів.

Недоліками ринку цінних паперів України є:

- на ринку обертаються, як правило не самі цінні папери, а їх замітники – сертифікати, які видаються акціонерам на загальну суму куплених акцій;
- відсутність інформації щодо рентабельності і надійності щойно створених акціонерних товариств;
- недостатня кількість цінних паперів промислових підприємств.

Подальший розвиток національного фондового ринку стримується рядом об'єктивних та суб'єктивних факторів. Найголовнішими серед них є такі:

- кризовий стан української економіки, високий рівень інфляції, відсутність твердої національної грошової одиниці;
- відставання існуючої законодавчої та нормативно – правової бази функціонування фондового ринку від розвитку реальних процесів на ньому (як приклад можна згадати ситуацію, що склалася з трастами та іншими фінансовими посередниками);
- недостатність державного регулювання національного ринку цінних паперів;
- нерозвиненість первинного ринку цінних паперів, незначна кількість операцій із похідними від цінних паперів;
- відсутність гарантій по операціях із цінними паперами, недовіра населення та його психологічна невідповідність до операцій на фондовому ринку;
- зuboжіння більшої частини населення, його низька купівельна спроможність, що заважає появі масового приватного інвестора;
- відсутність гарантій держави щодо захисту грошових заощаджень населення, в тому числі й у цінних паперах [12].

До проблем формування фондового ринку фахівці відносять також невизначеність правового забезпечення механізмів котирування цінних паперів, тобто відсутність нормальної системи ціноутворення.

На відміну від розвинутих фондових ринків, угоди з купівлі-продажу в Україні часто укладаються не між торговцями цінними паперами на організованому вторинному ринку (оскільки не створено єдиного центру укладення таких угод), а безпосередньо між емітентом та інвестором або кількома інвесторами. Отож говорити про прозорість цього ринку не доводиться. Розвиткові біржової торгівлі цінними паперами перешкоджає курс на реалізацію акцій великих і середніх підприємств на комерційних і некомерційних конкурсах під певні зобов'язання. Досить часто мають місце випадки, коли на торгах Української фондової біржі з виставлених на продаж паке-

тів акцій кількох емітентів купуються не всі або не купується жоден. Така ситуація виникає через неодноразову пропозицію Фондом державного майна України неліквідних акцій. Часом не знаходять збуту на УФБ і Київській міжнародній фондовій біржі й векселі, що виставляються на продаж. [4]

Поряд з вищевказаними факторами на формування вітчизняного ринку цінних паперів впливають також: рівень інфляції; розмір емісії і погашення цінних паперів; величина платоспроможного попиту інвесторів; значення облікової ставки НБУ; величина прибутковості окремих інструментів фондового ринку; ступень інтересу нерезидентів до українських цінних паперів; рівень державного контролю за діяльністю на національному фондовому ринку вітчизняних та іноземних інвесторів; швидкість і легкість переходу прав власності на цінні папери; якість системи розрахунків за угодами із цінними паперами; рівень підготовки професійних учасників фондового ринку; наявність необхідної інфраструктури; надійність захисту прав інвесторів тощо [2].

В той же час позитивним моментом, на думку фахівців Національного банку України, є подальший розвиток фондового ринку державних цінних паперів (вперше випущених в квітні 1999 року), який дає можливість запровадити нові надійні та ліквідні фінансові інструменти регулювання грошово – кредитного ринку. Слід звернути увагу на такі моменти.

По-перше, завдяки використанню державних цінних паперів залучаються до фінансування дефіциту державного бюджету неемісійні кошти, значно знижується інфляційний тиск дефіциту бюджету на економіку.

По-друге, за обсягами цінних паперів, що розміщуються і перебувають в обігу, державні облігації на фондовому ринку України посідають домінуюче становище і є найбільш привабливим інструментом для вкладання коштів юридичними і фізичними особами, у тому числі нерезидентами. По-третє, набув значного розвитку вторинний ринок державних цінних паперів. При цьому якісно новим і прогресивним етапом у розвитку такого ринку є впровадження в липні 2003 року спеціалізованого електронного депозитарію, з допомогою якого можна здійснювати операції, пов'язані з переведенням облігацій від одного власника до іншого, у режимі реального часу і вести реєстр власників державних цінних паперів.

По-четверте, становлення фондового ринку державних цінних паперів в Україні стало можливим завдяки проведенню НБУ певної роботи, пов'язаної з підготовкою необхідних нормативно – методичних документів та введенням у дію комп'ютеризованих інформаційних технологій для обслуговування розміщення, обліку, обігу та погашення державних облігацій, а також сплати відсотків.

До конкурентоздатних сегментів ринку цінних паперів можна віднести ринок казначейських векселів та муніципальні позики.

Необхідність розвитку ринку казначейських векселів визначається їх особливою роллю на грошовому та фінансовому ринках. Випуск казначейських векселів слугує засобом мобілізації короткострокових ресурсів для покриття внутрішніх річних розривів у доходах та видатках держбюджету для обслуговування держборгу. І разом з тим казначейські векселі є найбільш гнучким інструментом кредитної політики центрального банку. Банк України, володіючи портфелем казначейських векселів, може активно впливати економічними методами на ринок міжбанківських кредитів. [2]

В умовах дефіцитності міських бюджетів, поруч з приватизацією муніципальної власності, для залучення додаткових ресурсів на конкретні цілі розвитку міського господарства можуть широко використовуватись муніципальні позики, вони є необхідною складовою частиною приватизаційних заходів. Так, передача у власність населення житлового фонду, приватизація інших об'єктів муніципальної власності вимагають, з метою підтримання та розвитку міського господарства як єдиного комплексу, створення гнучких комерційних структур по ремонту житла та комунікацій, забудові нових районів, благоустрою міської території тощо. Мобільним джерелом фінансування названих проєктів є випуск облігацій муніципальних позик. Для підвищення привабливості таких позик для населення міста та інституційних інвесторів, окрім гарантованого доходу, доцільно вводити додаткові пільги держателям досить великих пакетів, наприклад, право на пільгове придбання квоти житла, яка спеціально виділяється при житловій позиці, право на придбання інших матеріальних ресурсів із міського фонду тощо. Муніципальні позики не тільки забезпечують швидку мобілізацію ресурсів, але й гарантують відповідальність місцевої адміністрації за цілкове використання коштів.

Окрім боргових зобов'язань уряду та місцевих органів влади, існують також боргові зобов'язання підприємств. У розвинених країнах боргові зобов'язання підприємств, переважно у формі облігаційних позик, здобули широкий розвиток у зв'язку з можливостями акумуляції великих обсягів капіталів та розосередженням кредитних ризиків. По суті ці позики замінили довгостроковий банківський кредит. На фінансовому ринку України облігаційні позики перебувають на стадії первинного розміщення облігацій деяких науково-виробничих фірм та асоціацій.

Основним фактором, що визначає і низьку кон'юнктуру на ринку облігацій, є високі темпи

зростання інфляції, які зменшують схильність до довгострокового інвестування. По суті, на ринку корпоративних облігацій діють ті ж тенденції що й на ринку державних цінних паперів. [5]

Сучасний ринок акцій, окрім особливостей структури пропозиції, має ряд додаткових специфічних рис. Передусім, це низька ліквідність даного ринку. Так, по відношенню до загального числа пропозицій кількість укладених угод коливається від 0% до 30-35%. По відношенню до обсягу пропозиції (сукупної ціни продавця) спостерігається ще більш низька ліквідність, сума укладених угод становить 0-15% від обсягу пропозиції.

Низька ліквідність ринку акцій, окрім малих оборотів, характеризується також значною різницею цін пропозиції на різних біржах, великими розривами цін продавців та покупців, різкими кон'юнктурними коливаннями курсів акцій бірж. Усе це надає ринку акцій вельми нестійкий характер.

У цілому низька ліквідність організованого ринку акцій визначається відсутністю вторинного ринку як такого, роль якого й повинні відігравати фондові біржі.

Висновки. Розвиток ринку фінансових послуг передбачає стратегічну постановку завдань та підтримки їх виконання як з боку урядових, так і неурядових організацій.

Розвиток інфраструктури фінансових ринків вимагає об'єднання зусиль держави та професійних учасників цих ринків з метою забезпечення необхідного ресурсного потенціалу перетворень. Лібералізація функціонування ринків фінансових послуг передбачає створення умов для більшої самостійності та незалежності від держави їх учасників.

Особливу увагу необхідно приділити просвітницькій діяльності серед населення України, яка б забезпечила підтримку впроваджуваних заходів населенням, підвищення його інвестиційної активності тощо.

Список літератури:

1. Дзюблюк О.В. Ринок банківських послуг: теоретичні аспекти організації і стратегії розвитку в Україні / О.В. Дзюблюк // Банківська справа. – 2005. – № 3. – С. 40-52.
2. Беленький П.Ю. та ін. Фінансовий ринок та його інфраструктура в умовах глобалізації (проблеми, перспективи, регіональні аспекти) / Беленький П.Ю., Шевченко-Марсель В.І., Другов О.О.; Ін-т регіон, дослідж. НАН України. – Львів, 2006 – 523 с.
3. Євроінтеграційний розвиток фінансової системи України / за ред. І.Я. Чугунова. –К.: Акад. фін. упр., 2009. – 471 с.
4. Фінансовий ринок* Навч. посіб. для студ. спец. 8.050104 та 7.050104 базового напрямку 6.0501 усіх форм навчання / М.К.Колісник, О.О.Маслак, Є.М.Романів; Нац. ун-т «Львів, політехніка». – Львів, 2008 – 389 с.
5. Фінансовий ринок: Теорія і практика: Навч. посіб. для студ. вищ. навч. закл. / Маслова С.О., Опалов О.А.; Житомир, інж.-технол. ін-т. – Житомир, 2007 – 502 с.
6. www.minfm.gov.ua – сайт Міністерства фінансів України
7. zakon.rada.gov.ua – сайт «Законодавство України»
8. http://uk.wikipedia.org/wiki/Фінансові_послуги – Електронний ресурс.

Антонюк О.І., Заболотный А.В.

Хмельницький кооперативний торгово-економічний інститут

СПРОС И ПРЕДЛОЖЕНИЕ НА РЫНКЕ ФИНАНСОВЫХ УСЛУГ

Аннотация

В статье рассмотрены проблемы формирования спроса и предложения на рынке финансовых услуг, история рынка финансовых услуг и анализ финансовых услуг, предоставляемых гражданам Украины.

Ключевые слова: деньги, ценные бумаги, финансовый рынок, спрос и предложение, финансовые услуги.

Antonjuk O.I., Zabolotniy A.V.
Khmelnitsky Cooperative Trade and Economic Institute

SUPPLY AND DEMAND FOR FINANCIAL SERVICES MARKET

Summary

The article deals with the problem of creating demand for and supply of financial services, financial services market history and analysis of financial services provided to the citizens of Ukraine.

Keywords: money, securities, financial market, supply and demand, financial services.

УДК 338.246

МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ОБҐРУНТУВАННЯ РОЗПОДІЛУ РИЗИКІВ МІЖ УЧАСНИКАМИ ПРОЕКТУ ДЕРЖАВНО-ПРИВАТНОГО ПАРТНЕРСТВА

Бондар Н.М.

Національний транспортний університет

Досліджені методологічні засади розподілу ризиків між учасниками проекту ДПП. Представлена авторська методологія обґрунтування розподілу несистематичних ризиків між учасниками проекту ДПП, перевагами якої є наступні: 1) вона універсальна і може застосовуватись до будь-яких проектів, що реалізуються на засадах ДПП; 2) дає змогу сформувати неупереджену по відношенню до учасників проекту думку щодо розподілу ризиків. Крім того є можливість визначення у вартісних вимірниках ступеня ризику проекту та обчислення частки потенційних втрат, що повинна припадати на кожного з партнерів проекту ДПП. Впливаючи на розмір державних гарантій, що надається урядом приватним учасникам проекту ДПП, а отже й на рівень ризиків приватних партнерів, держава може формувати політику стимулювання приходу в інфраструктурні галузі приватних інвестицій.

Ключові слова: державно-приватне партнерство, ризик, державні гарантії.

Постановка проблеми. Економічний розвиток будь-якої країни залежить, насамперед, від ефективності державної політики стимулювання інвестицій у стратегічні галузі господарства, зокрема транспортної інфраструктури. Обмеженість бюджетних ресурсів, які уряд може спрямувати на фінансування програм розвитку транспортної інфраструктури призводить до необхідності пошуку нових інструментів активізації у галузі інвестицій. Одним із таких інструментів є реалізація транспортних інфраструктурних проектів із використанням різних форм державно-приватного партнерства (ДПП).

Особливістю інвестиційних проектів, що реалізуються у транспортній інфраструктурі, є їхня висока капіталомісткість, тривалий термін окупності, збереження державної власності на об'єкти, складні схеми фінансування, необхідність забезпечення об'єкта будівництва земельною ділянкою, державне регулювання тарифів на послуги, що будуть надаватися суспільству в результаті реалізації проекту. Все це зумовлює високі ризики, що обтяжують будь-які інвестиційні транспортні інфраструктурні проекти, зокрема ті, які реалізуються «з нуля».

Прихід приватних інвесторів у транспортну інфраструктуру можливий лише за умови отримання певної підтримки (державних гарантій) з боку уряду, а також за умови рівноцінного розподілу ризиків між державним та приватним партнерами з урахуванням спроможності кожного з них управляти певними видами ризиків. Це зумовлює актуальність дослідження питання розподілу ризиків між учасниками проекту ДПП.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Ризики проектів ДПП стали об'єктом досліджень багатьох відомих вчених. Так, питання управління ризиками ДПП досліджувались Г. Гірмшайдом [18] та Дж. Ферменіш [17]. Чинники, що впливають на ступінь ризиків проектів ДПП, стали предметом досліджень

Х. В. Алфена [12]. Ідентифікації ризиків протягом життєвого циклу проекту присвячені праці Лі Дж. та Зу П. [21], Н. Алкаф [13]. Більш узагальнено вивчали типологію ризиків проектів ДПП де Палма А. та Леруч Л. [16].

Розробка моделей прогнозування імовірності втрат від проекту ДПП проводилась К. Ченом та Дж. Полаком [15].

Питанням розподілу ризику між учасниками присвячені роботи К. Левіса та А. Муді [20], К. Бека [14]. При цьому науковці звертають увагу, що ризик повинен прийматись тією стороною, яка може краще управляти об'єктом ризику і впливати на його ступінь. Тобто політичні, суспільні ризики повинні прийматись державою, а підприємницькі – приватним партнером.

Виокремлення невирішених раніше частин загальної проблеми. Слід зазначити, що питання вимірювання обсягу можливих втрат, який повинен розподілятися між партнерами та обґрунтування його розподілу досі лишається відкритим. Саме це питання й стало предметом дослідження у запропонованій статті.

Мета статті. Головною метою цієї статті є розробка методологічних засад обґрунтування розподілу ризиків між учасниками проекту ДПП.

Викладення основного матеріалу. Одним із головних принципів партнерських взаємодій держави і приватного бізнесу є розподіл між ними ризиків [4]. Діючим в Україні законом «Про державно-приватне партнерство» [1] також до основних принципів віднесено «справедливий розподіл між державним та приватним партнерами ризиків, пов'язаних з виконанням договорів, укладених у рамках державно-приватного партнерства» (стаття 3), проте визначення самого поняття ризику у законі відсутнє.

В економічній літературі відсутній єдиний погляд на сутність ризику. Згідно класичної теорії (XIX століття – Дж. С. Мілль та Н.У. Сеніор) ризик