

УДК 339.13:658.14

Заблоцький М. Б., к.е.н., фінансовий аналітик ©
Українська аграрна асоціація, м. Київ

ФУНДАМЕНТАЛЬНІ ОСНОВИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВО-РИНКОВОЇ РЕГУЛЯТИВНОЇ СИСТЕМИ В УКРАЇНІ

Поставлено проблему формування системи регулювання фінансового ринку. Поняття «система» розглядається як сукупність взаємозумовлених, взаємопов'язаних і взаємодіючих складових частин (підсистем, елементів), які формуються, функціонують під впливом зовнішніх і внутрішніх чинників і забезпечують певні якісні і кількісні результати їхньої дії. На основі фінансових і виробничих індикаторів і їх регуляторів запропоновано формалізовану модель руху грошей, форм фінансового капіталу, інвестицій, обсягу натурального продукту, цін і національного доходу. Модель представляє фінансову і монетарну трансмісію формування обсягу фінансового капіталу, регулятором якого є Національний банк України (НБУ), його перетворення в інвестиції, натуральний продукт, регулятором чого є Уряд, ціновий і обіговий індикатори, що формуються на фінансовому та товарному ринках і обсяг доходу для повторного фінансово-виробничого циклу. Обґрунтовано концептуальну систему регулювання фінансового ринку, систематизовано факторні і результуючі змінні регулювання рівноваги, стабільності та збалансованості національної економіки. У системі гроші є не лише основною формою вираження вартості національного доходу і національних витрат, а й фундаментальним чинником формування фінансів як суспільної системи і її важливої складової фінансового ринку. З погляду впливу регулятивної системи на фінансово-виробничий механізм вона є надбудовою по відношенню до відносно самодостатнього і самофункціонуючого господарського механізму.

Ключові слова: грошова пропозиція, національний дохід, національні витрати, фінансовий капітал, інвестиції, система регулювання фінансового ринку, факторні і результуючі змінні, рівновага ринку.

Постановка проблеми. Фінансовий ринок є важливою частиною національного ринку і забезпечує рух інвестиційного капіталу в усі сектори економіки України. Це потребує відповідних фінансово-економічних важелів управління і регулювання процесів руху грошей і капіталу на сегментах ринку загалом [5, с.1-20]. Йдеться про формування «системи регулювання фінансового ринку», оскільки хронічне зростання цін на ринках товарів і послуг, яке спостерігаємо в Україні, значною мірою викликано недостатнім розвитком як самого фінансового ринку, так і системи його регулювання.

Публікації з проблеми. Питанням теорії і практики формування, функціонування і регулювання ринку, у тому числі і фінансового, свої праці присвятили такі економісти, як А. Маршалл, Р. Гільфердінг, Д. Стігліц,

Д. Мілль, К. Макконнелл, С. Брю, П. Самуельсон. Досліджують проблеми фінансового ринку в Україні І.В. Алексєєв, М.А. Козоріз, В.В. Корнєєв, А.Я. Кузнєцова, В.М. Опарін, Т.С. Смовженко, І.З. Сторонянська. Регулятивні аспекти фінансового ринку висвітлюють Є.В. Алімпієв, І.Ф. Родіонова, А.В. Ставицький, В.Р. Хом'як та ін. Однак практика регулювання фінансового ринку в Україні засвідчує, що потрібно шукати таких методологічних засад регулювання, практична реалізація яких забезпечила би просування економіки до стабілізації і надійного економічного зростання [2, с. 94].

Метою статті є розкрити факторні і результуючі змінні руху грошей, капіталів, продукту і цін на фінансовому і товарному ринках і обґрунтувати засади формування системи регулювання фінансового ринку для умов України.

Виклад основного матеріалу. Поняття «система» розглядається як сукупність взаємозумовлених, взаємопов'язаних і взаємодіючих складових частин (підсистем, елементів), які формуються, функціонують під впливом зовнішніх і внутрішніх чинників і забезпечують певні якісні і кількісні результати їхньої дії. Цим поняттям незаперечно можна назвати «фінансовий ринок», «товарний ринок» та ін., кожний з яких має свою структуру, функції, чинники їх формування і розвитку, результати руху, наприклад, фінансового капіталу на фінансовому ринку і результати руху інвестицій на товарному ринку тощо. Однією з особливостей «системи фінансового ринку» та «системи товарного ринку» є те, що вони являють собою «фінансово-ринкову цілісність» чи «товарно-ринкову цілісність», тобто функціонально і територіально сформовані як єдине ціле, здатні впливати одна на одну і відчувати вплив інших, зокрема державних, політичних чи ідеологічних систем.

Похідною системи фінансового ринку є «система регулювання фінансового ринку», яка формується на основі властивостей прояву, законів і закономірностей руху фінансового капіталу [4, с. 162-191] від власника вільних коштів до позичальника, від виробника до торговельних організацій, споживачів і знову до власників грошей. Дослідники визнають, що поставити проблему фінансового ринку, визначити напрями та пріоритети його регулювання і забезпечити йому стабільність можна через макроекономічні показники доходів і витрат виробництва і споживання. Йдеться про обґрунтування концепції цілісного фінансового ринку, складовими якого є різні форми інвестиційного капіталу K і грошових сум для їх обігу M та їхнього взаємозв'язку з такими суміжними ринками як товарний, праці тощо. Результативними ознаками функціонування фінансового і взаємозв'язаного з ним товарного та інших суміжних ринків є сума національного доходу загалом і на душу населення зокрема $M (I/L)$ і сума національних витрат $M (I/p)$, де L – чисельність населення, p – ціна одиниці витрат, M – грошова форма національного доходу. На основі фінансових і виробничих індикаторів і їх регуляторів можна представити формалізовану модель руху грошей, фінансового капіталу, інвестицій, обсягу натурального продукту, цін і національного доходу як економічну основу системи регулювання фінансового ринку:

$LM(\text{НБУ, Уряд}) - KQ(\text{Уряд}) - p:v(\text{Ринки}) - ML(\text{Уряд, НБУ})$.

Модель являє собою фінансову і монетарну трансмісію [1, с.23-30] формування обсягу фінансового капіталу, регулятором якого є Національний банк України (НБУ), його перетворення в інвестиції, натуральний продукт, регулятором чого є Уряд, ціновий і обіговий індикатори, що формуються на фінансовому та товарному ринках і обсяг доходу для повторного фінансово-виробничого циклу. Параметр L – грошова пропозиція Національного банку, що виражена грошовим агрегатом МЗ, ощадними облігаціями, короткостроковими зобов'язаннями Скарбниці (Казначейства) і іншими ліквідними активами; M – грошові доходи споживачів, що регулюються урядом, частина грошової пропозиції в обігу на фінансовому і товарному ринках і є у співвідношенні $L \geq M$ або $L - M = \Delta L$, де ΔL – резервні гроші Національного банку; K – фінансовий капітал на сегментах фінансового ринку, що є потенційною основою здійснення інвестицій в усі сектори економіки; Q – обсяг виробленого натурального продукту в залежності від обсягу K і їх граничної віддачі; p – ціновий показник на фінансовому (курс акцій, валюти, відсоткова ставка) і товарному ринках (ціни за одиницю натурального продукту) [6, с. 302-310]; v – коефіцієнт оборотності грошей на фінансовому і товарному ринках; ML – кінцевий результуючий показник, виражений співвідношенням доходів споживачів і загальної грошової пропозиції НБУ після завершення фінансово-виробничого циклу.

Тут гроші є не лише основною формою вираження вартості національного доходу і національних витрат, а й фундаментальним чинником формування фінансів як суспільної системи і її важливої складової фінансового ринку.

Як і кожній системі, у даному випадку системі регулювання фінансового ринку властиві «вхід у систему» грошового капіталу $LM(\text{НБУ, Уряд})$, «механізм перетворення грошей у продукт» та «вихід із системи» $ML(\text{Уряд, НБУ})$ – натуральний і ціновий результати Q і p , тобто пропозиція натурального продукту Qp і попит на гроші M/p .

Тут йдеться про те, що «система регулювання фінансового ринку» представляє собою «агреговану цілісність», «конгломеративний механізм», організаційно-регулятивну систему і політику щодо руху грошей, капіталів, натурального продукту і знову їхнього повернення до грошової форми. Система регулювання фінансового ринку у єдності з конгломеративним механізмом руху грошей, капіталів, натурального продукту створюють особливу «агреговану цілісність», в якій система регулювання фінансового ринку має діяти відповідно до вимог продуктивного й ефективного функціонування всього фінансового і виробничого механізму. З погляду впливу регулятивної системи на фінансово-виробничий механізм вона є надбудовою по відношенню до відносно самодостатнього і самофункціонуючого господарського механізму. Насправді фінансово-виробничий або господарський механізм – це сукупність інтересів його суб'єктів, які мають одне завдання, менше витратити грошових і матеріальних ресурсів і більше отримувати грошових доходів і прибутків.

Оскільки дія господарського механізму починається з руху одиниці вільних грошей, продовжується інвестиціями, створенням натурального продукту і поверненням грошей уже більше одиниці, то система регулювання фінансового ринку є пріоритетною по відношенню до системи регулювання товарного та інших ринків. Річ у тому, що власне фінансовий ринок і система його регулювання визначають механізм і канали руху грошей, товарів, доходів, втрат і т. ін. (рис. 1).

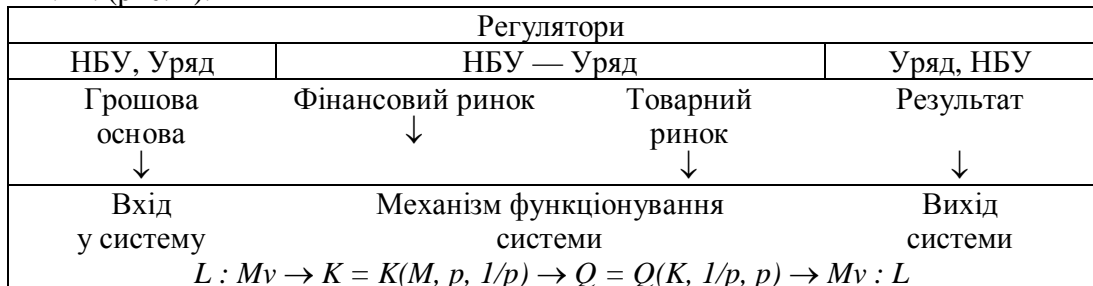


Рис. 1. Схема формування і функціонування системи регулювання фінансового ринку

Основними складовими за схемою формування системи регулювання фінансового ринку є: регулятори Національний банк України (НБУ), Уряд; грошова основа, або вхід у систему; фінансовий і товарний ринки, які представляють механізм перетворення грошей у фінансовий капітал, капітал – в інвестиції, інвестиції забезпечують створення реального продукту, після реалізації якого стартова грошова основа повертається у свою попередню форму стартового, вищого чи нижчого за стартовий рівня. Складною, звісно, є виділена товстішим тоном частина моделі:

$$L : Mv \rightarrow K = K(M, p, 1/p) \rightarrow Q = Q(K, 1/p, p) \rightarrow Mv : L$$

Вона виражає фінансовий – $K(M, p, 1/p)$ і товарний – $Q = Q(K, 1/p, p)$ ринки, які представляють механізм функціонування системи. Найважливіше, що є механізми, це цінові фактори $1/p$, які чинять спротив як зростанню обсягу фінансового капіталу та інвестиціям, так і обсягові випуску натурального продукту. На фінансовому ринку банки підносять депозитні ставки p_0 , щоби залучити вільні кошти, але ще більше підносять кредитні ставки $1/p_2$, що знижує кількість інвестицій і обсяг виробництва натурального продукту. А це спричиняє появу дефіциту товарів на споживчих ринках і зростання їхньої ціни. В результаті монополісти отримують прибутки за рахунок інфляції на фінансовому і товарному ринках, а не за рахунок зростання маси натурального продукту і його стабільних цін. Це свідчить про те, що механізм функціонування системи регулювання фінансового і товарного ринків потребує більш детального вивчення і виявлення причин інфляційних процесів, які можуть бути наслідком невідповідних грошової та інвестиційної трансмісії з боку НБУ та уряду.

Висновки. Представлені складові системи регулювання фінансового ринку і засади прийняття рішень основними регуляторами національного ринку України за умов хронічної нестабільності економіки, на наш погляд, цілком

прийнятні для становлення щонайменше стабільності. Даний методологічний підхід до оцінки формування фінансових регулятивних систем в ретроспективі дав можливість виявити тісний взаємозв'язок приватної чи неprivatної власності, відповідно ліберальної чи централізованої системи управління з продуктивним чи непродуктивним, стабільним чи нестабільним станом національних економік. В результаті зроблено висновки, що історично формувалися і функціонували ліберальна, централізована, ліберально-централізована системи регулювання фінансового ринку, кожна з яких на певному етапі призводила до появи ризиків і навіть не лише фінансових, а й системних криз з відповідними наслідками [3, с. 10-30]. Зараз для України стоїть питання формування балансової (рівноважної) системи регулювання фінансового ринку. Але це уже є предметом подальших науково-практичних розробок.

Література

1. Алімпієв Є.В. Фінансова і монетарна трансмісія в економіці України / Є.В. Алімпієв // Фінанси України. – 2010. – №5. – С. 23-30.
2. Білоченко А.М. Фінансовий капітал в Україні: особливості формування та перспективи розвитку / А.М. Білоченко // Фінанси України. – 2008. – № 3. – С. 94-100.
3. Буковинська С.А. Фінансова криза в Україні: вплив на розвиток економіки та деякі заходи з досягнення фінансової стабільності / С.А. Буковинська // Фінанси України. – 2010. – №11. – С. 10-30.
4. Гильфердинг Р. Финансовый капитал / Р. Гильфердинг // Рынок, упоряд., авт. Вступ. ст. А.А. Чухно. – К. : Україна, 1995. – С.162-191.
5. Заблоцький М.Б. Механізм розвитку фінансового ринку України : автореф. дис. на здобуття наук. : спец. 08.00.08 «Гроші, фінанси і кредит» / М.Д. Заблоцький. – Львів, 2011. – 20 с.
6. Заблоцький М.Б. Ціна як функція обсягів грошової маси і натурального продукту у методології формування фінансово-ринкової регулятивної парадигми / М.Б. Заблоцький // Економічний форум. – 2013. – №1. – С. 302-310.

Анотація

Поставлена проблема формування системи регулювання фінансового ринку. Поняття «система» розглядається як сукупність взаємообумовлених, взаємозв'язаних і взаємодіючих складових частин (підсистем, елементів), які формуються, функціонують під впливом зовнішніх і внутрішніх факторів і забезпечують певні якісні та кількісні результати їх діяльності. На основі фінансових і виробничих індикаторів і їх регуляторів запропонована формалізована модель руху грошей, форм фінансового капіталу, інвестицій, обсягу натурального продукту, цін і національного доходу. Модель представляє фінансову і монетарну трансмісію формування обсягу фінансового капіталу, регулятором якої є Національний банк України (НБУ), його трансформація в інвестиції, натуральний продукт, регулятором якого є Правительство, ценовий і оборотний індикатори,

формирующиеся на финансовом и товарном рынках и объем дохода для повторного финансово-производственного цикла. Обоснована концептуальная система регулирования финансового рынка, систематизированы факторные и результирующие переменные регулирования равновесия, стабильности и сбалансированности национальной экономики. В системе деньги есть не только основной формой выражения стоимости национального дохода и национальных расходов, но и фундаментальным фактором формирования финансов как общественной системы и ее важной составляющей финансового рынка. С точки зрения влияния регулятивной системы на финансово-производственный механизм она является надстройкой по отношению к относительно самодостаточному и самофункционирующему хозяйственному механизму.

Ключевые слова: денежное предложение, национальный доход, национальные расходы, финансовый капитал, инвестиции, система регулирования рынка, факторные и результирующие переменные, равновесие рынка.

Summary

The problem of formation the system of regulation of the financial market is posed. The term "system" considered as a combination of interdependent, interrelated and interacting components (subsystems, elements) which are formed, operated under influence of external and internal factors and provide some qualitative and quantitative results of their actions. Based on financial and production indicators and its regulators formalized model of the movement of money, financial forms of capital investment, natural products, prices and national income is proposed. Model presents financial and monetary transmission of formation amount of financial capital, the regulator of which is the National Bank of Ukraine (NBU), its transformation into an investment, a natural product, the regulator of which is the Government, price and circulating indicators that are formed in the financial and commodity markets and the amount of income for repeated finance the production cycle. The conceptual system of regulation of the financial market is grounded, factor and resulting variables for adjustment of equilibrium, stability and balance of the national economy are systematized. In the system the money is not only the main form of expression value of national income and national expenditure, but also a fundamental factor in the formation of finance as a social system and its important component of the financial market. From the standpoint the impact of the regulatory system for financial and production mechanism, it is an add in relation to a relatively self-contained and self-functioning economic mechanism.

Key words: money supply, national income, national expenditure, financial capital, investment, financial market regulatory system, resulting and factor variables, equilibrium of the market.

Рецензент – д.е.н., профессор Музика П.М.