

УДК 336.763

З. А. Мацук*Івано-Франківський національний технічний університет нафти і газу***ТОРГІВЛЯ ФІНАНСОВИМИ АКТИВАМИ ЯК ОСНОВА ДОСЛІДЖЕННЯ
ФІНАНСОВИХ ПОСЛУГ НА РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ**

На основі аналізу еволюції історично обумовлених економічних відносин, які формують внутрішній зміст категорії «торгівля», запропоновано розуміння даного поняття та місце і роль торгівлі фінансовими активами як економічного явища на ринку цінних паперів. Досліджено взаємозв'язок між ринком цінних паперів та торгівлею фінансовими активами, їх значення для господарсько-економічної діяльності суспільства. На основі виявлених зв'язків між ринком цінних паперів та подіями економічного життя запропоновано вважати торгівлю фінансовими активами вихідною ланкою дослідження сучасної діяльності на ринку цінних паперів.

Ключові слова: еволюція, метод історизму, торгівля фінансовими активами, ринок цінних паперів.

На основе анализа эволюции исторически обусловленных экономических отношений, формирующих внутреннее содержание категории «торговля», предложено понимание данного понятия, место и роль торговли финансовыми активами как экономического явления на рынке ценных бумаг. Исследована взаимосвязь между рынком ценных бумаг и торговлей финансовыми активами, их значение для хозяйственно-экономической деятельности общества. На основе выявленных связей между рынком ценных бумаг и событиями экономической жизни предложено считать торговлю финансовыми активами исходным звеном исследования современной деятельности на рынке ценных бумаг.

Ключевые слова: эволюция, метод историзма, торговля финансовыми активами, рынок ценных бумаг.

The article offers understanding of the concept of the trading assets and their place and role as part of the economic phenomena in the securities market based on the analysis of the evolution of historically conditioned economic relations that form the inner meaning of the category of trading. The interrelation between securities market and trading assets, their value for the business and economic activities of society are investigated. The author proposes to consider trading assets as the original research element of modern activity in the securities market on the basis of identified links between securities market and economic life events.

Keywords: evolution, method of historicism, trading assets, securities market.

В останні роки активізуються дослідження з проблематики формування та розвитку ринку цінних паперів, виходячи далеко за межі аналізу динаміки обсягів торговельних операцій на ринку, що прийнято вважати першим імпульсом наукових досліджень в даному напрямі. До певного періоду часу спостерігався частковий перегин у сторону підвищення уваги до аналізу торговельних операцій з цінними паперами, проте ситуація поступово налагоджується, і останні дослідження проводяться саме з позиції діалектичного пізнання розвитку ринку цінних паперів. При цьому виникає ряд запитань, одне з яких полягає в наступному: чи не намагаємось ми вкотре відшукати новий «філософський камінь», за допомогою якого передбачається вирішити проблему адекватного наукового дослідження розвитку ринку цінних паперів. Схоже, такі спроби є можливими як зараз, так і в майбутньому, тоді як наша позиція полягає в тому, що ми повинні визнати – що дослідження торгівлі фінансовими активами дозволяє ґрунтовніше пізнати сутність фінансової діяльності на ринку цінних паперів і поступово підійти до розкриття реальних причин неефективності вітчизняного ринку цінних паперів.

Таким чином, визначаючи об'єкт дослідження, в загальному контексті ринок цінних паперів повинен розглядатись як складова системи, в межах якої він функціонує та розвивається відносно самостійно. Тому, досліджуючи дану категорію, важливо не лише встановити його межі, а показати взаємозв'язок з іншими категоріями, які впливають на нього, що має методологічне значення. Досліджуючи ринок цінних паперів, слід з'ясувати взаємозв'язок між ним та іншими підсистемами суспільства, їх важливість для господарської та економічної діяльності людей. На основі виявлених внутрішніх зв'язків між ринком цінних паперів та подіями економічного життя можна говорити про науковий об'єкт дослідження. Такий метод дозволяє визначити характерні риси у вченні економістів, які нерідко є виразниками та тлумачниками своїх епох [1, с. 194].

Теоретичні та практичні аспекти організації і розвитку ринку цінних паперів досліджувались в працях С. Бірюка [2], М. Бурмаки [3], М. Гапонюка [4], С. Котлярова [5], Д. Леонова [6], Ю. Макогона [7], О. Мозгового [8], В. Радзівської [9] тощо. Не заперечуючи фундаментального характеру їх досліджень, суспільні процеси та явища, що відображають формування, еволюцію та розвиток ринку цінних паперів як складної економічної категорії, не розглядаються. Лише з'ясувавши глибинну сутність торгівельних відносин на ринку цінних паперів, можна одержати відповідь на чисельні питання, які турбують як науковців, так і практиків: чому ринок цінних паперів є непрозорим, нестійким та незахищеним від негативного впливу світових фінансових криз, а населення країни є байдужим до торгівлі цінними паперами. Для з'ясування сутності категорій діалектичний метод, зокрема метод історизму, застосовували В. Федосов та О. Гаманкова. І хоча об'єкти дослідження у них відрізняються (зокрема О. Гаманкова [10] досліджувала закономірності становлення страхування в його історичному розвитку, а В. Федосов [11] – податки), методологія їх дослідження є прийнятною для нас, оскільки дозволяє зрозуміти наявні процеси на вітчизняному ринку цінних паперів та конкретні форми прояву торгівлі в діючих економічних умовах.

Метою статті є дослідження торгівлі фінансовими активами як передумови формування ринку цінних паперів, її історичний розвиток у процесі еволюції суспільства, процес осмислення сутності та специфіки функціонування.

Ринок цінних паперів є похідним явищем від торгівлі фінансовими активами. Це зумовлює дослідження теоретичних засад основ торгівлі, оскільки саме сутність торгівлі на ринку цінних паперів обумовлює ті особливі характеристики, якими торгівля відрізняється від інших категорій, а вивчення теоретичних та методологічних питань щодо економічної сутності торгівлі фінансовими активами дозволяє, в повній мірі, інтерпретувати явища та процеси, котрі проходять на ринку цінних паперів, та проблеми, що супроводжують їх розвиток.

Незважаючи на значну кількість наукових публікацій з тематики ринку цінних паперів в Україні, більшість з них характеризують кількісну сторону торгівлі на ринку цінних паперів, описують їх динаміку, опускаючи сутність торгівлі як фінансово-економічної категорії та «... розглядають категорії не як інструменти і сходинок процесу пізнання явищ і процесів, а як самі явища» [12, с. 35]. Натомість, гносеологічний аспект теоретико-методологічного дослідження дозволяє чітко становити теоретичні засади торгівлі на ринку цінних паперів, сформулювати раціональні уявлення щодо розвитку теоретичного та емпіричного аналізів та на новій основі дослідити категорію торгівлі фінансовими активами. В той же час, поверхнєве дослідження теорії торгівлі на ринку цінних паперів є основною

причиною суперечливості наукових уявлень та їх ролі, відсутності цілісної концепції ринкових трансформацій, неефективного державного регулювання, недосконалості формування та розвитку ринку цінних паперів взагалі.

Беззаперечно, теоретичне дослідження торгівлі на ринку цінних паперів повинно ґрунтуватись на вивченні його історичного розвитку, оскільки на основі аналізу еволюції історично обумовлених економічних відносин, які формують внутрішній зміст категорії «торгівля», стає можливим раціональне розуміння цієї категорії, її місця і ролі як економічного явища на ринку цінних паперів.

Протягом тривалого часу істориками досліджувались факти застосування суспільством тих соціально-економічних відносин, які формують внутрішній зміст поняття «торгівля». Торговельні відносини стали зароджуватись серед інших економічних відносин у суспільстві – спершу у формі оборудок, купівлі-продажу за допомогою «примітивних» грошей, без правових норм та державного регулювання торгівлі, яку здійснювали щонайменше дві категорії купців: ті, що займались виключно торгівлею та купці, для яких торгівля була лише додатковим заняттям. У пізніший період (перша половина II тис. до н. е.) купці почали організовуватись у гільдії, прибуток яких від торгівлі був дуже великим і сягав іноді 100 % вкладеного капіталу. Уже в ті часи торговці прагнули до певної спеціалізації. Один міг володіти судном та плавати від порту до порту, пропонуючи свої товари, інший міг одержати доручення від царя на перевезення золотих виробів, а третій міг виступати посередником та вести вантаж з одного порту в інший для відправлення його далі. Таким чином, торговці почали торгувати своїми послугами, а збільшення обсягів контрактів, практика їх укладення і накопичений «торговельний досвід» призвели до «правового обрамлення» торгівлі та формування правового забезпечення. Це стало поштовхом формування правової основи для подальшого розвитку торгівлі на якісно нових засадах. Існують докладно описані історичні приклади торговельних відносин суспільств трипільської культури (існування майстрів-мінйялів, які завдяки престижній посередницькій діяльності набули досить високого соціального статусу); посередницькі функції греків у торгівлі скіфів з Македонією, Херсонесом, Істрією, Тіром, що породжувало фінансові відносини; торговельні шляхи «Із варяг у греки», «Залізничний шлях», «Соляний шлях»; фінансові відносини Запорізької Січі. Коли торгівля почала набувати публічно-правового характеру, вона стала юридично регламентованою та була взята під контроль держави. Про це свідчить наявність договірно-правової бази між Києвом та Візантією; угоди, підписані князем Олегом у 911 р. [13, с. 113] та Ігорем у 944 р., торговельна угода Київського князя Володимира Святославовича з волзькими болгарами (1006 р.) [14].

З кінця XVIII ст. територія України була розділена двома імперіями – Російською та Австро-Угорською. На східних губерніях до початку 60-х рр. XIX ст. держава володіла монопольним правом у сфері фінансів. Відміна заборони на підприємницьку діяльність і скасування в 1861 р. кріпосного права були історичними віхами у докорінній реорганізації фінансової системи Східної України. Швидкий розвиток приватної власності призвів до появи ринку цінних паперів і масового вилучення вкладниками грошових коштів з державних кредитних установ з наступним їх спрямуванням на придбання акцій і облігацій підприємств. З 1860 до 1873 рр. в Східній Україні на місці монопольної державної банківської системи постали приватні та міські громадські банки, товариства взаємного кредиту, акціонерні земельні банки, ощадні каси, позиково-ощадні і взаємно страхові

товариства, фондова біржа, що розпочали торгувати фінансовими активами серед підприємств і різних верст населення. В цілому, за перші 40 років відміни кріпосного права торговельна справа фінансовими активами в Східній Україні розвивалась повільно. Це пояснювалось тим, що Східна Україна в XIX ст. була сільськогосподарською. А характерною ознакою села на той час було малоземелля, низька оплата праці, кругова порука, обтяженість платежами, податками та повинностями. І хоча теоретично селяни одержали можливість самостійно вибирати фінансові активи для торгівлі, реально дрібні заощадження витрачались ними на сплату викупних і орендних платежів, придбання предметів господарського вжитку. Окрім того, з кожного селянина стягували губернські, повітові, волосні, страхові та інші платежі. Таке становище було причиною систематичної заборгованості селян перед державою, посилювало натурально-речову лихву на селі. Тоді як великі землевласники використовували гроші, одержані від викупу, оренди чи продажу землі не в якості фінансового активу для подальшої торгівлі, а витрачали на потребу розкішного життя вдома і закордоном.

У 1864 р. вперше було випущено внутрішню п'ятивідсоткову виграшну позику (потім у 1866 р. та 1889 р.). З першого чи другого року після випуску проводились тиражні погашення. По таких облігаціях, окрім номіналу, виплачувалась купонна премія. Облігації цих позичок вільно реалізовувались фінансовими установами та котувались на біржі, проте, через те, що облігації випускались, переважно, великим номіналом, більшість українського населення доступу до них не мала. Також характерним було вкладення заощаджень в цінні папери акціонерних компаній, хоча довіра до промислових цінних паперів у населення була досить низькою, про що свідчить зниження на 65 % курсу 50-ти металевих компаній України та на 79 % – 6-ти скляно-порцелянових компаній протягом 1899-1901 рр. на Празькій та Брюссельській біржах [15, с. 34].

На відміну від Східної України, економічний розвиток західних територій був ще повільніший, а Галичина, Буковина та Закарпаття залишились районами імперії із найбільшими пережитками панщини та злиднями селянства, де сільське господарство відзначалось відсталістю та застоєм, а промисловість робила лише перші кроки. За таких умов спроможність більшості населення до торгівлі фінансовими активами залишалась низькою, а в роки воєнно-політичних потрясінь, розрухи, господарського хаосу і знедолення населення рухнула й фінансова система та остаточно занепала торговельна справа на ринку цінних паперів.

Дані факти свідчать про об'єктивний характер категорії «торгівля фінансовими активами», її існування в різні історичні періоди розвитку суспільства, трансформацію торговельних відносин від емпіричних форм до наявного ступеня складності, а досліджені економістами-істориками приклади укладення угод з фінансовими активами дозволяють відстежити економічні передумови формування торгівлі фінансовими активами від давніх часів до наших днів.

В радянській економіці, за умови панування державної форми власності та відсутності інституту приватної власності, торгівля фінансовими активами мала зародковий характер та існувала, переважно, у формі капітальних вкладень, проте історичні свідчення спеціалізації торговельних відносин дозволяють зробити висновок про те, що в надрах докапіталістичної торговельної операції простежується формування двох відносно самостійних гілок, що надалі трансформувались у операції з торгівлі фінансовими активами та операції за дорученням. Докапіталістична форма торгівлі фінансовими активами обслуговувала похідні ланки сучасної економіки

та середні класи суспільства. На цьому етапі розвитку ще не можливо чітко відокремити торговельну операцію з фінансовими активами від фінансової операції, оскільки вони тісно переплітаються між собою (наприклад у депозитно-кредитній сфері державні фінансові установи виконують примітивні функції спеціалізованих фінансових посередників; учасники такої торговельної операції з фінансовими активами є фактично споживачами фінансової послуги, яка дозволяє реалізувати дану операцію на ринку). Це свідчить про єдину економічну природу торгівлі фінансовими активами та послуг у сфері торгівлі фінансовими активами як можливість реалізації торговельної операції на ринку цінних паперів, що дозволяє об'єднувати фінансові відносини у сфері торгівлі фінансовими активами та відносини у сфері фінансових послуг на ринку цінних паперів в єдину економічну категорію, а також надає можливість будувати сучасні форми торгівлі фінансовими активами на основі поєднання двох невід'ємних складових: операцій з торгівлі фінансовими активами і послуг у сфері торгівлі фінансовими активами.

В радянський період заощадження населення розглядались, як самостійна сфера функціонування грошей, як засоби нагромадження і заощаджень трудящих. Існування цієї межі було обумовлено системою відносин власності. В той період, коли підприємства і господарські організації здійснювали нагромадження для виробничих цілей, населення, вважалось, заощаджувало лише з метою особистого споживання. Лише з розвитком капіталізму та виникненням ринку цінних паперів формуються нові економічні умови, які сприяють тому, що торгівля фінансовими активами набуває зрілості, посідає вагоме місце у системі економічних відносин та потребує спеціального наукового вивчення та дослідження. Таким чином, капіталістична власність стала поштовхом для розвитку похідних форм торгівлі фінансовими активами: операції за дорученням та послуги у сфері торгівлі фінансовими активами. У період капіталізму інтенсивно розвиваються приватизаційні процеси, зміцнюються фінансові капітали, формується новий клас власників, який потребує можливості здійснення торговельних операцій з фінансовими активами, реалізації їх фінансових очікувань та захист їх фінансових інтересів.

Фінансові відносини, охоплюючи все більше учасників, набувають постійного характеру, трансформуються в окрему галузь підприємницької діяльності – фінансове посередництво та формують ринок фінансових послуг. Зміна форми власності з державної на приватну, поступовий розвиток торгівлі фінансовими активами призводять до формування в Україні нового наукового напрямку – науки про фінансові послуги. Проте, ще довгий час в працях видатних представників даної науки теорія фінансових послуг як окремий напрям знань не виділяється, що є цілком закономірно, оскільки об'єктивною основою формування даної теорії є всебічний розвиток безпосередньо фінансових послуг в процесі торгівлі фінансовими активами.

Формування цієї галузі стало можливим внаслідок нагромадження емпіричних даних щодо торгівлі фінансовими активами, які можна було використати для статистичних узагальнень та формування наукової основи для розвитку фінансових послуг на ринку цінних паперів, розвитку фундаментальних наук. Це дозволило б зрозуміти значення фінансових послуг в торгівлі фінансовими активами як економічного явища, наявність наукових кадрів для формування науки та дослідження специфіки такої послуги, визначення основних методологічних принципів тощо.

Застосований нами метод історизму дозволив дослідити еволюційний розвиток у часі торгівлі фінансовими активами, прослідкувати еволюцію фінансових відносин, які виникають в процесі торгівлі фінансовими активами, привести їх у хронологічний порядок, узагальнити та інтерпретувати сутність явищ та процесів, що відбуваються в процесі торгівлі фінансовими активами.

Бібліографічні посилання

1. Воблій К. Г. Рецензия на книгу М. И. Тугана-Барановского «Очерки из новейшей истории политической экономии» / К. Г. Воблій // Народное хозяйство. – 1904. – №1. – С. 185–195.
2. Бірюк С. Глобалізація та питання захисту прав споживачів фінансових послуг / С. Бірюк // Ринок цінних паперів України. – 2014. – № 9-10. – С. 95–100.
3. Бурмака М. О. Регулятивна стратегія держави на фондовому ринку як фактор покращення інвестиційного клімату в Україні / М. О. Бурмака / Сучасна інноваційно-промислова політика України: інвестиційні пріоритети та інфраструктура : доповіді Х міжнародної науково-практичної конференції ; 3 т. – Чернівці : Рута, 1999.
4. Гапонюк М. Біржові індекси в інформаційних потоках фондового ринку України / М. Гапонюк, М. Запорожець // Ринок цінних паперів України. – 2010. – № 11-12. – С. 11-17.
5. Котляров С. Л. Фондові ринки країн, що розвиваються, в умовах інтернаціоналізації та глобалізації / С. Л. Котляров // Ринок цінних паперів України. – 2004. – № 1-2 – С. 7–18.
6. Леонов Д. Діалектика дивідендної політики в умовах зростання невизначеності фондових ринків / Д. Леонов, І. Прасолов // Економіка України. – 2012. – № 7. – С. 45–54.
7. Макогон Ю. Перспективи інноваційного розвитку економіки України / Ю. Макогон // Вісник Київського національного торговельно-економічного університету. – 2013. – № 6. – С. 28–38.
8. Мозговий О. Аналіз умов виникнення та розвитку ринку деривативів Польщі / О. Мозговий, К. Возіанов // Ринок цінних паперів України. – 2011. – № 3-4. – С. 87–96.
9. Головка А. Світовий досвід дематеріалізації емісійних цінних паперів та проблеми його імплементації в законодавство й ринкову практику в Україні / А. Головка, В. Радзівська // Ринок цінних паперів України. – 2010. – № 5-6. – С. 53–64.
10. Гаманкова О. О. Діалектичний метод пізнання в теорії страхування / О. О. Гаманкова // Вчені записки : зб. наук. праць. – К. : КНЕУ, 2009. – Вип. 11. – С. 41–48.
11. Федосов В. М. Современный капитализм и налоги. Вопросы методологии и теории : моногр. / В. М. Федосов. – К. : Вища школа, 1987. – 125 с.
12. Страхування : підруч. / В. Д. Базилевич, К. С. Базилевич, Р. В. Пікус та ін. ; за ред. В. Д. Базилевича. – К. : Знання, 2008. – 1019 с.
13. N. L. FR.-CHIROVSKY. Old Ukraine. Its Socio-Economic History Prior to 1781. (Madison, New Jersey: Florham Park Press. 1963. Pp. xi + 432.
14. Філіпенко А. С. Глобальні форми економічного розвитку: історія і сучасність / А. С. Філіпенко. – К. : Знання, 2007. – 670 с.
15. Витанович І. Історія українського кооперативного руху. Із праць Історико-філософської секції НТШ / І. Витанович. – Нью-Йорк : Товариство Української кооперації, 1964. – 624 с.

Надійшла до редколегії 28.09.2016