

О. В. Клименко,  
к. е. н., доцент кафедри фінансів Київського інституту бізнесу та інформаційних  
технологій, м. Запоріжжя

# ТЕОРЕТИЧНЕ ВИЗНАЧЕННЯ СУТНОСТІ Й СТРУКТУРИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

O. Klymenko,  
candidate of economic sciences, associate professor of department of Finance Kyiv Institute of Business and  
Information Technology

## THEORETICAL DETERMINATION OF THE NATURE AND STRUCTURE OF THE FINANCIAL MARKET

---

**У статті досліджено теоретичні основи становлення та розвитку фінансового ринку, визначено місце та роль фінансового ринку як складової фінансової системи країни в умовах формування ринкових засад економіки, досліджено вплив фінансового ринку на стимулювання економічного зростання країни.**

**The article explores the theoretical basis of the formation and development of a financial market, defines the role of the financial market as a component of the financial system in the emerging market economy, and searches the influence of financial markets to stimulate economic growth. The author defines the financial market as a market that mediates the distribution of funds among economic agents. By means of the financial market the financial resources are mobilized and allocated by agents of economic relations that need them. Mainly financial market provides revenues for the development of production and services. The financial market is virtually the capital market, in particular its long-term segment, and in a market economy is a means to attract finance and investments in the real economy.**

---

*Ключові слова: фінансовий ринок, ринок капіталів, фондовий ринок, ринок цінних паперів, сегменти ринку.  
Key words: financial market, capital market, stock market, securities market, market segments.*

### ВСТУП

Інтеграція України у світове співтовариство відбувається в умовах відсутності ефективно функціонуючого національного фінансового ринку. Останній у процесі свого формування відчуває величезний вплив світового фінансового ринку. У силу історичних особливостей становлення ринкової економіки в Україні й прискореної приватизації структура вітчизняного ринку капіталів склалася таким чином, що його значення в даний час є мізерним. Необхідність реалізації інвестиційних проектів вітчизняними підприємствами з метою подальшого розвитку стимулює прискорений розвиток усіх сегментів фінансового ринку.

В умовах виходу України на міжнародні боргові ринки можна вважати, що використання вітчизняними економічними суб'єктами й державними структурами можливостей, що надаються світовим фінансовим ринком, будуть відігравати важливу роль в найближчій, середньо- і довгостроковій перспективі. Крім того, вкрай "бідний" з точки зору різноманітності фондових інструментів фінансовий ринок України досі перебуває в процесі трансформації і змушений, в силу історичних традицій, запозичувати структуру фінансових ринків західних країн, одночасно приєднуючись до світової фінансової системи в рамках процесу глобалізації. У цьому зв'язку, необхідно зрозуміти сутність та визначити структуру й тенденції розвитку, як світового фінансо-

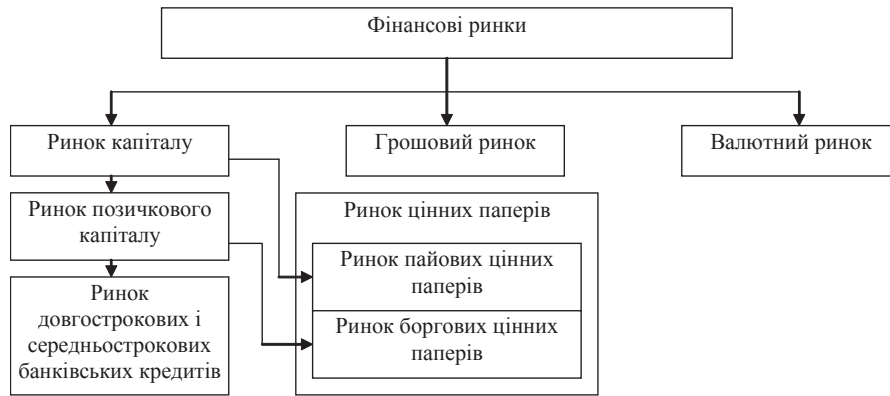


Рис. 1. Структура фінансових ринків [6, с. 49]

вого ринку та національних фінансових ринків окремо, так і у їх взаємозв'язку, продемонструвати можливості їх окремих секторів.

Проблемам удосконалення фінансового ринку та його використання як механізму залучення інвестицій присвячено значну кількість наукових робіт російських і зарубіжних вчених. Вагомий внесок у вивчення питань формування і функціонування фінансових ринків зробили такі відомі вчені: Ф. Алєн, П. Баренбойм, Т. Бек, Р. Бернард, Б. Борн, А. Бут, Е. Деміргук-Кунт, М. Квинтин, Р. Левін, А. Маддалон, Я. Міркін, А. Рот, С. Тадесс, М.У. Тейлор, П. Хартман, Г.Дж. Шиназ та ін. Проблеми становлення та розвитку фінансового ринку розкрито у працях таких відомих українських вчених: І. Алексєєв, В. Александро́ва, Б. Альохін, Ю. Бажал, І. Бланк, О. Васи́лик, А. Гальчинський, В. Геєць, М. Денисенко, А. Дука, В. Загорський, Є. Іонін, М. Козоріз, В. Корнєєв, М. Крупка, О. Кузьмін, Є. Майовець, М. Мельник, О. Мертенс, В. Оскольський, В. Сидоренко, І. Сорока, Н. Хомуляк, А. Чухно, І. Школьник та ін. Разом з тим проблема розширення фінансових інструментів, що обертаються на фінансовому ринку України і його використання з метою фінансування інвестицій для модернізації вітчизняного виробництва залишається відкритою.

## МЕТА СТАТТІ

Метою статті є розкриття змісту і економічної сутності категорії "фінансовий ринок" як складової фінансової системи країни.

## РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Фінансовий ринок можна визначити як механізм перерозподілу капіталів між кредиторами й позичальниками за допомогою посередників на основі попиту і пропозиції [1]. Крім того, фінансовий ринок є механізмом співвідношення попиту та пропозиції на грошові ресурси. Його функціонування безпосередньо пов'язане з розподілом цих ресурсів в економіці. Насамперед, традиційно рух грошових ресурсів здійснюється за допомогою торгівлі фінансовими інструментами. У цьому зв'язку головне призначення фінансових ринків — трансформація тимчасово вільних грошових коштів у капітал, перетворення заощаджень в інвестиції.

У літературі фінансовий ринок традиційно розглядається в однині. Як правило, фінансовий ринок отожднюють з ринком позичкових капіталів, підрозділя-

ючи останній на грошовий ринок і ринок капіталів. Так, академік І.А. Трахтенберг вважав, що "грошовий ринок і ринок капіталів складають один і той же єдиний ринок позичкових капіталів. Але в одному випадку капітал виступає не стільки (хоча він і це значення зберігає) як капітал, скільки як сума купівельних і платіжних засобів, в іншому — сума грошей, що позичається виступає не стільки (хоча зберігає це значення) як гроші, скільки як капітал" [2]. Проте, на нашу думку, фінансовий ринок не цілком тотожний ринку позичкових капіталів, більше того "останній значно вужчий першого" [3]. Справа в тому, що ринок позичкових капіталів включає лише ринок середньо- й довгострокових банківських кредитів і частину ринку боргових цінних паперів. Ринок капіталів ширший ринку позичкових капіталів на величину ринку пайових цінних паперів, до складу яких належать насамперед акції [4].

У дослідників фінансових ринків існують різні точки зору щодо структури фінансового ринку. Різниця поглядів на структуру фінансового ринку відбувається, на наш погляд, через багатовимірність взаємозв'язків, досліджувати які намагаються вчені-економісти. Сутність фінансового ринку є досить складною, тому що з понятійної точки зору людині, наприклад, досить складно уявити систему, яка б проектувалася в чотиривимірному просторі, не кажучи вже про п-вимірному. У цьому зв'язку, дослідниками не зовсім враховується, наприклад, історичний фактор розвитку фінансового ринку, тобто, фактично, часовий параметр. Проте, будучи системою фінансовий ринок, як певний відокремлений об'єкт досліджень, рухаючись у часі, змінює не лише своє положення щодо інших систем, а й діалектично змінюється сам. Проте незмінним залишається поділ фінансового ринку в залежності від терміну, на який залучаються фінансові ресурси — грошовий ринок і ринок капіталів. У загальноприйнятій вітчизняній та міжнародній термінології: фінансовий ринок = грошовий ринок + ринок капіталів [5].

У питанні структуризації фінансових ринків ми дотримуємося точки зору І.Д. Мацкуляка, згідно з якою структура фінансових ринків може бити наведена в такому вигляді (див. рис. 1).

В основі поділу фінансових ринків на грошовий ринок і ринок капіталу лежить їх відношення до грошового обігу та участь у процесі відтворення, тобто швидкість обігу відповідних фінансових інструментів.

Під грошовим ринком у вітчизняній літературі та практиці зарубіжних країн розуміється ринок короткострокових кредитних операцій. У різних українських джерелах термін обігу інструментів грошового ринку визначається або на півроку, або на один рік. Таким чином, грошовий ринок може включати в себе обліковий, міжбанківський і валютний ринки, а характеризується, тим, що фінансові активи, що використовуються на цих ринках є короткостроковими, ліквідними й відносно менш ризикованими [7].

Ринок капіталів оперує інструментами з великим терміном погашення (довгостроковий характер інструментів). В Україні до довгострокових відносяться інструменти, що мають термін обігу понад рік. У світовій практиці довгостроковими інструментами прийнято вважати інструменти, термін обігу яких становить понад п'ять років. Виділяють також середньострокові інструменти ринку капіталів, термін обігу яких становить від одного до п'яти років.

Причиною поділу фінансового ринку на дві частини є поділ капіталу на основний і оборотний. Таким чином, на грошовому ринку здійснюється рух короткострокових накопичень і обслуговується рух оборотного капіталу, на ринку капіталів відбувається рух середньо- і довгострокових накопичень і обслуговується обіг основного капіталу.

В основному, дослідники сходяться на думці, що ринок капіталів утворився в зв'язку із відокремленням грошового капіталу від промислового капіталу. Основною функцією цього ринку є забезпечення кругообігу промислового й торгового капіталів.

Процес виробництва, розподілу, обміну та споживання товарів і послуг неминує супроводжується тим, що у ряду підприємств і у деяких верств населення утворюються тимчасово вільні грошові кошти. Водночас інші підприємства відчувають брак ресурсів для здійснення комерційної діяльності, а держава для покриття дефіциту державного бюджету й фінансування різноманітних програм. Потребує додаткових грошових коштів і певна частина населення.

Отже, як правильно зазначає Л.М. Алексеєнко, "вільний перелив капіталу забезпечується його надмірністю в одних учасників ринку і можливістю його більш прибуткового використання іншими". Крім того, більш прибуткове використання позичкового капіталу предмет постійної конкуренції між фінансово-банківським і промисловим капіталом. І далі: "Боротьба за отримання все більшої частки додаткової вартості, створюваної у виробничому секторі, загострюється" [8].

Ринок капіталу складається з ринку пайових цінних паперів і ринку позичкового капіталу. Ринок позичкового капіталу включає ринок довгострокових боргових цінних паперів (облігацій) і довгострокові й середньострокові банківські позички.

Таким чином, можна зробити висновок, що фінансовий ринок сформувався на базі ринку позичкових капіталів — механізму перерозподілу капіталу між кредитором і позичальниками за допомогою посередників на основі попиту та пропозиції на капітал. Тривалий час позичковий ринок глобально охоплював весь

фінансовий ринок, будучи практично його провідним елементом. У той час як грошовий ринок, в умовах недостатньої розвиненості й різноманіття міжнародних зв'язків, відігравав роль "мінимальної контори", обслуговуючи канали ввезення-вивезення валюти. Але з плином часу фінансовий ринок ставав все більш різноманітний (з'являється ринок цінних паперів), кожна з частин фінансового ринку стає істотним сектором фінансів держави й розвиває фінансовий ринок в цілому.

Розглянемо докладніше визначення та функції ринку цінних паперів.

Ринок капіталів, як правило, поділяють на ринок цінних паперів і ринок середньо- і довгострокових банківських кредитів.

Як правило, терміни "ринок цінних паперів" і "фондовий ринок" у сучасній вітчизняній літературі використовують як синоніми. Крім того, можна констатувати, що у вітчизняній економічній літературі поки немає сформованої традиції щодо погляду на поняття "фондовий ринок". Більше того, термін "фондовий ринок" вживається як у широкому, так і у вузькому значенні. Так, деякі автори під фондовим ринком розуміють тільки ринок класичних довгострокових біржових цінних паперів: акцій і облігацій. Прикладом визначення терміна фондового ринку в "широкому сенсі" є встановлення рівності останнього англійської еквіваленту — "securities markets" [9].

Виходячи з того, що ринок капіталів можна визначити як ринок, який об'єднує в собі фондовий ринок у вузькому значенні й ринок середньо- та довгострокових банківських кредитів, до фондового ринку ми відносимо лише ринок довгострокових цінних паперів: акцій і облігацій. Термін "ринок цінних паперів" слід використовувати як еквівалент терміну "фондовий ринок" у широкому значенні — складової як ринку капіталів, так і грошового ринку.

Вважаємо, що поняття фондовий ринок є рівноцінним поняттю ринок цінних паперів при виключенні з останнього короткострокових інструментів (векселів, депозитних сертифікатів та інших інструментів терміном обігу менше року). Щодо визначення ринку цінних паперів ми поділяємо точку зору К.С. Марахова "... як сукупність фондового ринку як основної частини, і ринку грошових цінних паперів і ринку капіталів".

Фінансовий ринок є системою, для якої характерною є наявність зв'язків між елементами (певна організованість системи) і нерозривна єдність із зовнішнім середовищем. Кожна система може розглядатися як підсистема іншого — більш високого порядку.

У цьому зв'язку, відокремлену систему ринку цінних паперів можна розглядати як підсистему фінансового ринку, яка виконує певні функції:

- функція акумулювання заощаджень на інвестиційні потреби;
- функція участі в організації та забезпеченні контролю над підприємствами, банками тощо;
- функція перерозподілу інвестицій та переливу капіталу;
- функція перерозподілу доходів;

— функція інформування учасників економічної діяльності про стан кон'юнктури економіки в цілому та її окремих ланок;

— функція макроекономічного регулювання на галузевому, регіональному, державному, міжнародному й світовому рівні;

— функція експорту-імпорту капіталу.

Цей комплекс функцій не може бути властивий будь-якій одній або декільком складовим ринку цінних паперів. Лише в єдності всіх своїх підсистем цей ринок здатний ефективно виконувати покладені на нього завдання. Доказом системної єдності різних сегментів ринку цінних паперів є їх взаємодія між собою, їх взаємозалежність. Самим яскравим прикладом такої взаємозалежності є зворотній зв'язок між курсами акцій і ціною казначейських векселів (облігацій).

Через обмеженість грошової ліквідності на ринку цінні папери виступають по відношенню один до одного як взаємозамінні, так і взаємодоповнюючі товари. Якщо, наприклад, на ринку відбувається зниження цін (підвищення прибутковості) одних цінних паперів, то на цінні папери аналогічного рівня ризику й ліквідності попит буде неминуче падати в силу взаємодоповнюваності. Проте у випадку інструментів з фіксованою прибутковістю (облігацій) та акцій зазвичай простежується взаємозамінність.

Нерозривність зв'язку із зовнішнім середовищем на сучасному етапі може бути продемонстрована тим, що процес глобалізації ринку цінних паперів призводить до того, що зміна на одному з національних ринків впливає на функціонування інших.

## ВИСНОВОК

Фінансовий ринок в системі економічних відносин в Україні у процесі перерозподілу фінансових ресурсів виконує ті функції, які не може виконати жодна інша складова фінансової системи, здійснюючи при цьому значний вплив на її ефективність, стійкість та еластичність. Фінансові ринки в процесі глобалізації світових економічних процесів та інтеграції національних економік у світову економіку трансформуються і стають елементами єдиної системи світового фінансового ринку.

Фінансовий ринок можна визначити як ринок, який опосередковує розподіл грошових коштів між учасниками економічних відносин. За його допомогою мобілізуються вільні фінансові ресурси і спрямовуються тим суб'єктам економічних відносин, які мають потребу в них. Головним чином фінансовий ринок забезпечує надходження коштів для розвитку сфери виробництва і послуг, а фактично фінансовий ринок, особливо довгостроковий його сегмент — ринок капіталу, в умовах ринкової економіки стає інструментом залучення і фінансування інвестицій в реальний сектор економіки.

### Література:

1. Школьник І.О. Фінансовий ринок як складова фінансової системи країни, його роль і значення / І.О. Школьник // Збірник наукових праць Черкаського державного технологічного університету. — (Серія "Економічні науки"). — Випуск 19. — 2008. — С. 56—59.

2. Трахтенберг І.А. Денежное обращение и кредит при капитализме / И.А. Трахтенберг. — М.: Изд-во АН СССР, 1962. — 501 с.

3. Коновал С. Е. Структура та принципи функціонування фінансового ринку / С. Е. Коновал // Вісник. — Львів, 2005. — Вип. 17: Сер.: Економічна. — С. 127—130.

4. Шевалдіна В. Г. Методологічні засади функціонування ринку капіталів у ринковій економіці / В.Г. Шевалдіна // Економіка: проблеми теорії та практики. — Д., 2006. — Вип. 216, т.3. — С. 672—681.

5. Смагін В.Л. Роль і місце фінансового ринку в економічній системі: теоретичні аспекти / В.Л. Смагін // Вісник. — К., 2007. — № 1 (38). — С. 117—122.

6. Государственные и муниципальные финансы: Учебник / Под ред. И.Д. Мацукуляка. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: Инфра-М, 2007. — 360 с.

7. Варич А.П. Економічна сутність, функції та значення фінансового ринку / А.П. Варич // Продуктивні сили і регіональна економіка. — К., 2005. — Ч. 2. — С. 245—250.

8. Алексеєнко Л.М. Теоретичне осмислення ринку фінансового капіталу як основи поєднання інтересів учасників / Л.М. Алексеєнко // Економіка: проблеми теорії та практики. — Д., 2003. — Вип. 186, т. 4. — С. 1129—1134.

9. Марахов К.С. Генезис теорії фондового ринку в економічній науці / К.С. Марахов // Еволюція економічного розвитку та економічних теорій (проблеми дослідження та викладання). — К., 2000. — С. 137—138.

### References:

1. Shkolnik, I.O. (2008), "Financial market as part of the financial system, its role and importance", Zbirnyk naukovykh prats' Cherkas'koho derzhavnoho tekhnolohichnoho universytetu. Seriiia "Ekonomichni nauky", vol. 19., pp. 56—59.

2. Trakhtenberh, Y.A. (1962), Denezhnoe obraschenye u kredyt pry kapytalyzme [Money and credit in capitalism], AN SSSR, Moscow, Russia.

3. Konoval, S. E. (2005), "Structure and principles of financial market", Visnyk. — L'viv, vol. 17, pp. 127—130.

4. Shevaldina, V.H. (2006), "Methodological principles of functioning of capital markets in a market economy", Ekonomika: problemy teorii ta praktyky, vol. 216, pp. 672—681.

5. Smagin, V.L. (2007), "Role of financial markets in economic systems: theoretical aspects", Visnyk. — Kyiv, vol. 1 (38), pp. 117—122.

6. Matskuliak, Y.D. (2007), Hosudarstvennye y munitsypal'nye fynansy [State and municipal finances], 2nd ed, Ynfra-M, Moscow, Russia.

7. Varych, A.P. (2005), "Economic nature, functions and importance of financial market", Produktivni syly i rehional'na ekonomika, vol. 2, pp. 245—250.

8. Alekseienko, L.M. (2003), "Theoretical understanding capital market as the basis for the convergence of interests of participants", Ekonomika: problemy teorii ta praktyky, vol. 186, pp. 1129—1134.

9. Marakhov, K.S. (2000), "Genesis stock market theory in economics", Evoliutsiia ekonomichnoho rozvytku ta ekonomichnykh teorii (problemy doslidzhennia ta vykladannia), pp. 137—138.

Стаття надійшла до редакції 16.09.2013 р.