

УДК 336.7

І.В. Березинський, аспірат

Чернігівський національний технологічний університет, м. Чернігів, Україна

СЕГМЕНТИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ ТА ЇХ ОСОБЛИВОСТІ**Igor Berezhinsky, postgraduate**

Chernihiv National University of Technology, Chernihiv, Ukraine

SEGMENTS OF THE FINANCIAL MARKET OF UKRAINE AND THEIR FEATURES

В статті досліджуються сегменти фінансового ринку та їх особливості шляхом проведення порівняльного аналізу у складі фінансового ринку України, який розглядається як загальне поняття, в класифікаційному аспекті, так і з точки зору функціонування кожного сегменту зокрема. Проведені дослідження дозволяють створити комплексну модель, яка враховує якісні характеристики кожного сегмента фінансового ринку. В моделі кожен сегмент фінансового ринку розглядається як окремий сектор. Роль та функціонування фінансового ринку розглядається як в контексті взаємодії із зовнішнім середовищем, так і на національному рівні. Формування та розвиток кожного сегменту розглядається з точки зору попиту та пропозиції. Сегментація фінансового ринку дозволяє сформувати фінансові активи. В залежності від їх класифікації та наповнення проведено дослідження фінансових ринків за певним типом. В якості особливого і пріоритетного різновиду фінансового ринку визначено ринок цінних паперів. Проведений аналіз дав змогу встановити, що здійснення операцій на фінансовому ринку передбачає як безпосередню купівлю-продаж фінансових активів, так і укладення контрактів, які визначають право або зобов'язання власника такого контракту купити або продати певний фінансовий актив у майбутньому. Тому аналіз фінансових ринків перш за все необхідно проводити, розділяючи інструменти ринку за походженням на базові та похідні. За результатами аналізу запропоновано створення привабливої моделі для суб'єктів фінансового ринку. Доведено, що визначення можливого типу регулювання фінансового ринку України має здійснюватися у відповідності зі сталими підходами: або шляхом створення мегарегулятора, в якості якого може бути новостворений орган або наділений відповідними повноваженнями діючий орган, або шляхом використання інтегрованого типу регулювання, де розподілені повноваження між органами, які регулюють небанківські фінансові інститути, Національним банком України як органом банківського регулювання і нагляду, або запровадженням двох окремих органів регулювання.

Ключові слова: фінансовий ринок, сегмент, сектор, попит, пропозиція, фінансові активи, ринок цінних паперів.

Бібл.: 5

The article deals with the segments of the financial market and their features by conducting their comparative analysis in the composition of the financial market of Ukraine, which is considered as a general concept, in the classification aspect, and in terms of the functioning of each segment in particular. The conducted studies allow us to create a complex model that takes into account the qualitative characteristics of each segment of the financial market. In the model, each segment of the financial market is considered as a separate sector. The role and functioning of the financial market is seen both in the context of interaction with the external environment, and at the national level. Formation and development of each segment is considered in terms of demand and supply. Segmentation of the financial market allows you to form financial assets. Depending on their classification and filling, financial market research has been conducted for a certain type. As a special and priority kind of financial market, the market of securities is defined. The analysis made it possible to establish that transactions in the financial market include both the direct sale and sale of financial assets and the conclusion of contracts that determine the right or obligation of the owner of such a contract to buy or sell a certain financial asset in the future. Therefore, the analysis of financial markets first of all is necessary to separate market instruments by origin on the base and derivatives. According to the results of the analysis, it is proposed to create an attractive model for financial market participants. It is proved that the definition of a possible type of regulation of the financial market of Ukraine should be carried out in accordance with consistent approaches: either by creating a megacontroller, which may include a newly created body or an authority that has the appropriate authority, or by using an integrated type of regulation, where powers are shared between the authorities, which regulate non-bank financial institutions, and the National Bank of Ukraine as a body for banking regulation and supervision, or the introduction of two separate bodies strolling.

Key words: financial market, segment, sector, demand, offer, financial assets, security market.

Bibl.: 5

Постановка проблеми. Недостатня увага до питань, пов'язаних з функціонуванням фінансового ринку та його складових в подальшому може негативно впливати на діяльність країни в умовах нестабільного розвитку. В залежності від різноманітності, з погляду

суб'єктів і розмірів, структура заощаджень та можливостей інвестицій ставить питання необхідності в існуванні фінансового ринку та його державного регулювання.

Особливої актуальності зазначена проблема набула за останні роки, які відміtilись фінансовими негараздами, глибокими змінами на фінансовому ринку, численними новаціями в організації, формах і методах. Йдеться про ускладнення прийомів і методів фінансової системи, виникнення новітніх видів фінансових операцій і послуг, посилення конкуренції з боку різноманітних організацій, що займаються придбанням і розподілом коштів.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Сьогодні існує досить велика кількість праць як вітчизняних, так і закордонних вчених, присвячених функціонуванню фінансового ринку та розгляду його сегментів. Особливої уваги заслуговують роботи Бейлі Р., Василика О. Д., Буднік М. М., Васильєвої В. В., Венгера В. В., Волгіної Н. О., Герасименко Р. А., Грідчиніної М. В., Еша С. М., Іванова В. М., Марочкіної В. М., Михайловського В. В. Романовського М. В., Ходаківської В. П., Шелудько В. М., Школьник І. О. та інших. Однак, слід зазначити, що погляди науковців щодо можливих сегментів фінансового ринку та їх особливостей є досить суперечливими, а тому потребують певного аналізу і узагальнення.

Виділення не вирішених раніше частин загальної проблеми. Вважаючи проблему досить актуальною, треба констатувати, що ряд питань досі залишаються не вирішеними. Так, механізм, який здійснює переміщення грошових фондів, повинен сприяти більш кращому функціонуванню фінансових ринків. Також в умовах сьогодення недостатньо інформації для формування комплексного уявлення щодо можливих взаємозв'язків всіх сегментів фінансового ринку. Належна доступна інформація має переважно оглядовий характер та ставить за потребу проведення всебічних досліджень у даному напрямі. Досить вузько також розглядаються питання сегментації (переважно за категоріями та продуктами).

Мета статті. Головною метою цієї статті є вивчення існуючих сегментів фінансового ринку, їх характеристика та класифікація, з подальшим аналізом та створенням привабливої моделі для суб'єктів фінансового ринку.

Виклад основного матеріалу. Сьогодні чітко не можна визначити структуру фінансового ринку як сукупність окремих ринків з притаманними йому сегментами. Слід зазначити, що і поняття «фінансовий ринок» є предметом численних наукових дискусій і різних трактувань. Спільною думкою є те, що основними об'єктами економічних відносин між суб'єктами фінансових ринків є грошово-кредитні ресурси, цінні папери та валюта, які обертаються на кредитному, фондовому та валютному сегментах фінансового ринку. Їх і можна вважати окремими сегментами фінансового ринку, зважаючи на те, що вони мають не лише фінансові активи, але і природу економічних відносин, що у зв'язку із цими активами виникають [2]. Поряд з цим, ринок фінансових послуг повинен існувати самостійно, адже фінансові послуги, як і будь-які інші, не є матеріальними, тому фінансовим активом їх вважати не можна. Хоча ці два ринки тісно взаємопов'язані між собою, але мають різне призначення. Стосовно страхового ринку, на якому об'єктом купівлі-продажу виступає страховий захист у формі різноманітних страхових продуктів проведений аналіз показав, що даний ринок скоріше є сегментом ринку фінансових послуг, а не фінансовим, оскільки страхові продукти за своєю сутністю не є фінансовим активом, а послугою. Він є найбільшим за кількістю учасників та обсягом активів на небанківському фінансовому ринку. Так, станом на кінець 2013 року в Україні провадили свою діяльність 407 страхових компаній, активи по балансу яких становили 66387,5 млн. грн., на кінець 2014 року кількість компаній зменшилась до 382 (їх активи склали 70261,2 млн. грн., тобто зросли на 6%), станом на кінець 2015 року 368 страхових компаній працює на фінансовому ринку (скорочення порівняно з кінцем 2014 року – 3,6%, зафіксована кількість активів 60588,9 млн. грн.) [3].

Аналізуючи ринок облігацій, можна зробити висновок, що його більш доцільно розглядати у складі ринку цінних паперів, не виділяючи в окремий сегмент. У 2015-2016 роках скорочення обсягів емісії спостерігалось і у сегменті акцій, і щодо випуску облігацій. Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих НКПЦФР впродовж 2015 року, становив 155,77 млрд. грн., що на 49,08 млрд. грн. менше, порівняно з 2014 роком (204,85 млрд грн). НКПЦФР зареєстровано 158 випусків акцій на суму 128,55 млрд. грн., причому обсяг зареєстрованих випусків акцій зменшився на 15,80 млрд. грн. [11]. Як і у 2014 та 2015 роках, найбільші за обсягами емісії належали банківським установам, що є свідченням їх нестійкого фінансового стану та необхідності залучення додаткових обсягів капіталу для подолання низької якості наявних у банків активів та компенсації втрат від зниження обсягів активних банківських операцій. Що ж до активності фінансових установ у сегменті облігацій, то впродовж 2016 року із зареєстрованих НКПЦФР 155 випусків облігацій суб'єктів господарювання на суму 12,43 млрд. грн., жодної їх емісії від фінансових установ зафіксовано не було [5].

Також слід зазначити, що в практиці є досить поширеним підхід щодо відокремлення класу товарних ринків у структурі фінансового. Так, існування певного типу ринку належить будь-якому товару, однак під час фінансових досліджень, як правило говорять, про ряд високоорганізованих ринків обмеженого числа товарів з чітко визначеним переліком характеристик. До їх складу можна включити дорогоцінні метали, промислові метали, нафтопродукти, сільськогосподарську продукцію та інші. В більшості випадків об'єктом купівлі-продажу на фінансових ринках виступають не самі товари, а певні договори або контракти щодо їх поставки на майбутнє. Винятком тут буде лише золото та інші дорогоцінні метали, що використовуються як об'єкт інвестування і збереженні вартості базового активу на ринку.

Підлягає дослідженню і питання щодо віднесення ринку нерухомості до складу фінансового. Так, сама нерухомість об'єктом купівлі-продажу на фінансовому ринку не є, однак функціонування ринку нерухомості у світі нерозривно пов'язане з існуванням досить великого обсягу похідних від нього, що купуються і продаються на фінансових ринках. Це дає підстави казати про існування ринку фінансових деривативів, що мають безпосередній зв'язок із реальними активами (фондами, нерухомим майном).

Міжбанківський ринок є сегментом фінансового ринку, на якому визначається вартість кредитних ресурсів. Ставки за міжбанківськими кредитами, які формуються внаслідок взаємодії учасників ринку, є визначальними для встановлення вартості кредитних ресурсів і для інших суб'єктів економіки. У зв'язку з цим чітко можна визначити існування ринку міжбанківських кредитів або міжбанківського кредитного ринку, який об'єднує широкий формат відносин, що використовуються банками для управління своїми вільними коштами.

Основні показники сегменту кредитних установ характеризуються такими даними. Кількість зареєстрованих кредитних спілок у 2013 році становила 624 установи (кількість членів - 980,9 тис. осіб), у 2014 році - 589 установ (кількість членів - 821,6 тис. осіб), у 2015 році (станом на кінець третього кварталу) - 589 установ (кількість членів - 751,7 тис. осіб). Таким чином, спостерігається поступове, але безупинне скорочення кількості цього виду фінансових установ та їх учасників. Водночас, з 2013 року по 2015 рік зростає кількість інших зареєстрованих кредитних установ - з 85 у 2013 році до 101 у 2015 році. Кількість зареєстрованих юридичних осіб публічного права залишається незмінною - 30 установ у період з 2013 року по 2015 рік [3].

У той же час, як свідчать дослідження Банку Міжнародних Розрахунків, майже 87 % усіх угод відбувається саме на міжбанківському ринку. Як наслідок, ті валютні курси, які

склалися на ринку і служать орієнтиром для всіх його учасників, є результатом операцій, здійснюваних великими комерційними банками. Отже, одним із сегментів міжбанківського ринку, на якому відбувається встановлення цін на іноземну валюту є міжбанківський валютний (конверсійний) ринок.

Учасниками міжбанківського ринку також здійснюється оптова торгівля банківськими металами в межах прав, наданих чинним законодавством, що дає підстави виділяти міжбанківський ринок дорогоцінних металів у структурі фінансового ринку. Так, наприклад, в Україні здійснення операцій із дорогоцінними металами відбувається на підставі відповідної ліцензії Національного банку України. Міжбанківський ринок слід розглядати як частину валютного, кредитного ринків і ринку дорогоцінних металів, де відбувається взаємодія між банківськими установами з приводу купівлі-продажу відповідних фінансових ресурсів. Таким чином, надалі аналізуючи міжбанківський ринок, розрізняють окремі його складові – міжбанківський кредитний ринок, міжбанківський валютний ринок та міжбанківський ринок дорогоцінних металів.

Дана схема дає можливість виділити основні активи, що безпосередньо виступають об'єктами купівлі-продажу на міжбанківському ринку або ж є базою для створення похідних фінансових інструментів, що обертаються на ринку. В той же час, варто відзначити, що на сьогодні існують і інші підходи до класифікації фінансових ринків. Тому для більш ґрунтовного вивчення міжбанківського ринку та виявлення його специфічних рис, що дають можливість віднести його до тієї чи іншої групи ринків, розглянуто найбільш поширені категорії ознак, на основі яких проводиться класифікація фінансових ринків.

Проаналізувавши вищезазначені складові було з'ясовано, що переважна більшість авторів важливими властивостями фінансових ринків, що є підставою їх сегментації, вважає наступні:

- вид фінансово активу (об'єкт ринкових відносин);
- організаційна форма;
- глобальність (територіальна розповсюдженість);
- умови обертання фінансових активів;
- умови передачі фінансових активів у користування.

Так, в залежності від цілей, можна підходити до вивчення фінансових ринків з різних позицій.

Деякі вчені пропонують розділяти фінансові ринки на місцеві, регіональні, національні та міжнародні, зазначаючи, що місцевий ринок представлений операціями різних фінансово-кредитних установ із місцевими господарюючими суб'єктами, населенням тощо; регіональний ринок функціонує в межах (області) республіки і включає також систему регіональних фондових і валютних бірж; національний ринок включає усю систему фінансових ринків держави, їх видів і організаційних форм; світовий фінансовий ринок є частиною світової фінансової системи, в якій інтегровані національні фінансові ринки держав з відкритою економікою.

Деякі науковці виділяють за територіальною ознакою фінансові ринки в межах регіону (регіональний ринок), країни (національний ринок) та глобально (міжнародний ринок). Застосування різних підходів, дає можливість найбільш повного вивчення територіальних аспектів функціонування фінансових ринків. Поряд з цим, можна вважати, що дослідження міжбанківського ринку слід проводити, виділяючи регіональний, національний та міжнародний його рівні. Біржовий ринок пов'язують з поняттям біржі як особливим чином організованого ринку, який функціонує за визначеними правилами, що сприяє підвищенню мобільності капіталу і виявленню реальних ринкових цін на фінансові активи. У порівнянні з цим торгівля на позабіржових ринках повністю децентралізована і здійснюється переважно через міжнародні телекомунікаційні системи та телефоном. Таким

чином, ключовою відмінністю позабіржового ринку є відсутність єдиного централізованого місця проведення торгів, у той час як для біржового ринку біржа виступає у ролі торговельного майданчика, де відбувається взаємодія покупців і продавців фінансових активів.

Біржові ринки є менш ризиковими порівняно із позабіржовими, оскільки у якості контрагента по угоді тут виступає сама біржа, що гарантує виконання умов контракту. Здійснення ж операцій на позабіржових ринках не передбачає окремого механізму, що забезпечує дотримання умов угоди з боку контрагента. Основними учасниками позабіржових ринків є банки та фінансові компанії. Дані ринки характеризуються більш високим рівнем цінової конкуренції між покупцями і продавцями фінансових активів, що сприяє зниженню операційних витрат, пов'язаних із укладенням угоди. Ціни, що встановлюються на біржовому ринку, єдині для усіх його учасників, що створює деякі переваги для дрібних та менш досвідчених користувачів ринку. На тлі поступового виходу фінансового ринку з кризи та збільшення обсягів публічних запозичень у вигляді боргових цінних паперів, позитивні зміни, що відбулися у системі рейтингування, можуть стати додатковим фактором розвитку високоліквідного та інформаційного прозорого ринку цінних паперів України [1].

Національна рада реформ підтримала та схвалила Комплексну програму розвитку фінансового сектору України до 2020 року (далі – Комплексна програма) [4]. Комплексна програма створена спільно представниками регуляторів фінансового ринку. До обговорення її проекту були залучені представники експертних і наукових кіл, які надали низку пропозицій та зауважень. Також під час розроблення зазначеної програми були враховані рекомендації міжнародних фінансових дорадчих та донорських організацій. Презентований проект Комплексної програми отримав схвальну оцінку як від учасників ринку, так і від представників інститутів громадянського суспільства.

Основна мета Комплексної програми – побудувати в Україні повноцінний, дієвий та ефективний фінансовий ринок, збалансовано розвивати усі сегменти ринку, розбудовувати його інфраструктуру та зміцнювати його стійкість до зовнішніх загроз. Лише так можна сприяти економічному розвитку країни та інтегруватись у європейський економічний простір на конкурентних засадах. В подальшому комплексна програма чітко реалізовуватиметься завдяки докладному та прозорому плану дій, викладеному в ній. Зокрема, програма передбачає 3 етапи впровадження реформ: вирішення проблем минулого та очищення фінансового сектору, закладення фундаменту для розвитку системи та реалізацію заходів щодо самого розвитку. Її заходи здійснюватимуться за трьома ключовими напрямками: забезпечення фінансової стабільності, розбудова інституційної спроможності регуляторів фінансового ринку, захист прав споживачів та інвесторів фінансового сектору. Важливо те, що в програмі зазначені конкретні критерії виконання, тож відслідковувати її реалізацію буде легко. Комплексна програма розроблена відповідно до Стратегії сталого розвитку “Україна – 2020”, Угоди про асоціацію між Україною та ЄС, Меморандуму про співпрацю з МВФ та Угоди про Коаліцію депутатських фракцій у Верховній Раді України восьмого скликання.

Висновки і пропозиції. Таким чином, проведений аналіз дав змогу встановити, що здійснення операцій на фінансовому ринку передбачає як безпосередню купівлю-продаж фінансових активів, так і укладення контрактів, які визначають право або зобов'язання власника такого контракту купити або продати певний фінансовий актив у майбутньому. Тому аналіз фінансових ринків перш за все необхідно проводити, розділяючи інструменти ринку за походженням на базові та похідні. У той же час, в залежності від виду базового активу слід виділяти основні категорії фінансових ринків:

- валютний ринок;

- кредитний ринок;
- ринок цінних паперів;
- товарний ринок;
- ринок нерухомості.

Визначення можливого типу регулювання фінансового ринку України має здійснюватися у відповідності з певними сталими підходами. Перший підхід - це створення мегарегулятора. В якості мегарегулятора може бути новостворений орган або наділений відповідними повноваженнями діючий орган (мегарегулятор при Національному банку України). Інший підхід – це інтегрований тип регулювання, де розподілені повноваження між органами, які регулюють небанківські фінансові інститути, і Національним банком України як органом банківського регулювання і нагляду, або запровадження двох окремих органів регулювання.

Список використаних джерел

1. Долінський Л. Ринок рейтингових послуг: реалії та перспективи розвитку: наукова стаття / Л. Долінський. – Київ: Національне рейтингове агентство «Рюрік», 2010. – С. 1.
2. Береславська О. Дисбаланси валютного ринку України / О. Береславська // Вісник. 2013. – № 3. – Київ : НБУ, 2013. – С. 3–8.
3. Річні звіти Нацкомфінпослуг / Матеріали офіційного сайту Національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері ринків фінансових послуг [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://nfp.gov.ua/content/richni-zviti-nackomfinposlug.html>.
4. Національна рада реформ схвалила Комплексну програму розвитку фінансового сектору України до 2020 року [Електронний ресурс]: Національний банк України 18 травня 2015 року прес - реліз // Офіційний сайт Національного банку України. – Режим доступу : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/printable_article;jsessionid=3967038D52CB3A3B913FB09901C96560?art_id=17379643&showTitle=true.
5. Аналітичні дані щодо розвитку фондового ринку / Матеріали офіційного сайту Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку [Електронний ресурс]. – Режим доступу : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.

References

1. Dolinskiy L. Rinok reytingovih poslug: realiyyi ta perspektivi rozvitku: naukova stattiya / L. Dolinskiy. – Kiyiv: Natsionalne reytingove agentstvo «Ryurik», 2010. – S. 1.
2. Bereslavska O. Disbalansi valyutnogo rinku Ukrayini / O. Bereslavska // Visnik. 2013. – № 3. – Kiyiv : NBU, 2013. – S. 3–8.
3. Richni zviti Natskomfinposlug / Materiali ofitsiynogo saytu Natsionalnoyi komisiyi, shcho zdiysnyue derzhavne reguluyuvannya u sferi rinkiv finansovih poslug [Elektronniy resurs]. – Rezhim dostupu : <http://nfp.gov.ua/content/richni-zviti-nackomfinposlug.html>.
4. Natsionalna rada reform shvalila Kompleksnu programu rozvitku finansovogo sektoru Ukrayini do 2020 roku [Elektronniy resurs]: Natsionalniy bank Ukrayini 18 travnya 2015 roku pres - reliz // Ofitsiyniy sayt Natsionalnogo banku Ukrayini. – Rezhim dostupu : http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/printable_article;jsessionid=3967038D52CB3A3B913FB09901C96560?art_id=17379643&showTitle=true.
5. Analitichni dani shchodo rozvitku fondovogo rinku / Materiali ofitsiynogo saytu Natsionalnoyi komisiyi z tsinnih paperiv ta fondovogo rinku [Elektronniy resurs]. – Rezhim dostupu : <http://www.nssmc.gov.ua/fund/analytics>.

Березинський Ігор Володимирович – аспірант кафедри менеджменту та державного управління, Чернігівський національний технологічний університет (вул. Шевченка, 95, м. Чернігів, 14027, Україна).
Berezinsky Igor – graduate student of department of management and public administration, Chernihiv National University of Technology (95 Shevchenko St., 14027 Chernihiv, Ukraine).
E-mail: lambert0301@ukr.net