

Тема 13

ФІНАНСОВИЙ РИНОК

1. Складові елементи та грошові потоки фінансового ринку.
2. Кредитний ринок.
3. Ринок цінних паперів.

1. СКЛАДОВІ ЕЛЕМЕНТИ ТА ГРОШОВІ ПОТОКИ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

Фінансовий ринок є складовою сферою фінансової системи тільки в умовах ринкової економіки, коли переважна частина фінансових ресурсів мобілізується суб'єктами підприємницької діяльності на засадах їх купівлі-продажу. По суті, це інфраструктура фінансової системи, яка забезпечує функціонування насамперед базової сфери фінансів суб'єктів господарювання. В умовах адміністративної економіки фінансового ринку практично не існувало, оскільки формування ресурсів та їх перерозподіл здійснювалися на директивних засадах через бюджет та банківську систему. Навіть кредитні ресурси виділялися згідно з планом, а не на засадах торгівлі ними. За умов централізованого формування, розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів у адміністративному порядку потреби у відповідній інфраструктурі фінансового ринку просто не було.

Фінансовий ринок це сукупність обмінно-перерозподільних відносин, пов'язаних з процесами купівлі-продажу фінансових ресурсів, необхідних для здійснення виробничої та фінансової діяльності.

Відносини обміну пов'язані з переданням одним суб'єктом іншому за відповідну плату (проценти, дивіденди, дисконтні скидки тощо) права на тимчасове чи постійне використання фінансових ресурсів. Таке передання може здійснюватись прямо чи через фінансових посередників (комерційні банки, інвестиційні фонди та ін.). При безпосередніх взаємовідносинах операції з купівлі-продажу ресурсів відображають як відносини обміну (передання права використання), так і перерозподілу цих ресурсів між власником і користувачем. При участі у торгівлі фінансових посередників

відносини з ними продавців і покупців ресурсів є відносинами обміну, а перехід ресурсів від власника до користувача відносинами перерозподілу.

Фінансовий ринок виконує надзвичайно важливі функції в ринковій економіці. Він є забезпечуючою структурою, насамперед для фінансів суб'єктів господарювання, які є базовою сферою фінансової системи, їх фінансова діяльність розпочинається з формування ресурсів. Призначення фінансового ринку полягає в забезпеченні підприємствам належних умов для залучення необхідних коштів і продажу тимчасово вільних ресурсів. Таким чином, підприємства на фінансовому, як і на інших ринках, практично рівнозначні, як у ролі покупця, так і продавця ресурсів.

Роль фінансового ринку щодо двох інших суб'єктів фінансових відносин держави і фізичних осіб дещо інша. Держава використовує фінансовий ринок переважно для формування своїх доходів на позиковій основі, хоча певною мірою бере участь і у формуванні його ресурсного потенціалу. Тобто її місце у ролі покупця значно вагомніше, ніж у ролі продавця. Фізичні особи, навпаки, більше продають тимчасово вільні кошти, ніж позичають їх, хоча споживчий кредит у сучасних умовах також досить поширений.

Вивчення організації та засад функціонування фінансового ринку вимагає насамперед чіткого визначення його сутності та взаємозв'язку з відповідними інститутами, близькими до нього за призначенням і сферою, грошовий ринок, ринки грошей і капіталів, фондовий і ринок цінних паперів, кредитний та валютний ринки, ринок фінансових послуг. Сьогодні чіткої визначеності ні стосовно сутності цих понять, ні щодо їх взаємозв'язку і взаємопідпорядкування не існує.

У навчальному посібнику Вступ до банківської справи проф. М.І. Савлук розглядає грошовий ринок як середовище, у якому функціонують банки. Структура цього ринку, що визначається як механізм перерозподілу грошових коштів між секторами і суб'єктами економіки, збалансування окремих грошових потоків та грошового ринку в цілому, включає ринок грошей (короткострокові позички і фінансові активи та валютний ринок) і ринок капіталів (фінансовий), до якого віднесені ринки цінних паперів та середньо- і довгострокових банківських позичок. Тобто грошовий ринок розглядається як більш широкий інститут, що включає фінансовий ринок, який ототожнюється з ринком капіталів.

У підручнику Гроші та кредит проф. Б.С. Івасів ототожнює фінансовий ринок з усім грошовим ринком. Грошовий ринок характеризується як сукупність грошових ресурсів країни, що постійно переміщуються (розподіляються та перерозподіляються) під впливом попиту та пропозиції з боку різних суб'єктів економіки. Він включає ринок грошей (короткострокових позичок і фінансових активів) і ринок капіталів (цінних паперів і середньо- та довгострокових позичок). При цьому відзначається, що за видами інструментів грошовий ринок складається з двох взаємозв'язаних і доповнюючих один одного, але функціонуючих окремо ринків: позичкових капіталів та цінних паперів. Надалі ринок грошей (монетарний ринок) визначається як мережа спеціальних інституцій, що забезпечують взаємодію попиту та пропозиції на гроші як специфічний товар.

Проф. О.Д. Василик у підручнику Теорія фінансів розглядає фінансовий ринок як механізм перерозподілу фінансових ресурсів між окремими суб'єктами підприємницької діяльності, державою і населенням, між учасниками бюджетного процесу, деякими міжнародними фінансовими інституціями. До складу фінансового ринку віднесено ринок кредитів, ринок цінних паперів, ринок фінансових послуг, які, у свою чергу, можуть поділятися на відповідні підрозділи, тобто сегменти ринку.

У навчальному посібнику Фондовий ринок проф. О.М. Мозговий розділяє грошовий (він же фінансовий) ринок, до якого віднесені гроші та короткострокові цінні папери, і фондовий, який складається з довгострокових цінних паперів. Ринок цінних паперів включає відповідно коротко- та довгострокові цінні папери.

Таким чином, у фінансовій літературі відсутній єдиний підхід до сутності фінансового ринку та його структури, що свідчить про необхідність певного обґрунтування цих положень. Стосовно інших сфер та ланок фінансової системи можна відзначити, що в цілому вони визначені досить чітко і мають практично однакове трактування, хоча й існують різні підходи до їх висвітлення.

Насамперед, необхідно чітко розділити сферу грошового та фінансового ринків. Хоча вони і тісно взаємозв'язані, але значною мірою і відмінні, а тому їх не можна ототожнювати, так само як не можна вважати синонімами категорії гроші і фінанси. Будучи взаємозв'язаними, вони в певному сегменті мають спільну сферу функціонування. Водночас сфера грошового ринку ширша за фінансовий, так само як і загальна сфера фінансового, ширша за

грошовий. Це просто різні ринки, що перетинаються між собою. У зв'язку з цим слід чітко визначати сферу кожного ринку та його призначення.

Функціонування *грошового ринку* у вузькому розумінні ґрунтується на забезпеченні юридичних і фізичних осіб грошима як засобом обігу, а точніше обміну. Обсяг цього ринку визначається кількістю грошей в обігу, а його структура – співвідношенням різних грошових агрегатів. Головне призначення грошового ринку полягає у забезпеченні збалансованості грошової маси з вартісною оцінкою товарів і послуг – грошей в обігу має бути саме стільки, скільки їх необхідно. Основне завдання в організації функціонування цього ринку полягає у забезпеченні оптимальної структури грошової маси та її кругообігу. Саме грошовий ринок є сферою здійснення монетарної політики, з допомогою якої держава забезпечує свій вплив на соціально-економічний розвиток. У широкому розумінні грошовий ринок включає всі аспекти використання грошей, у тому числі як засобу нагромаджень і платежу – саме в цьому сегменті він пересікається із фінансовим ринком.

Один із сегментів грошового ринку у його вузькому розумінні це *валютний ринок*, на якому предметом торгівлі є іноземна валюта. Операції купівлі-продажу здійснюються з різними цілями. Суб'єкти підприємницької діяльності купують валюту для проведення міжнародних розрахунків. Комерційні банки здійснюють валютні операції як за дорученням клієнтів, так і з метою отримання доходів (валютні спекуляції). Центральні банки можуть здійснювати як комерційні операції з іноземною валютою, так і валютні інтервенції. Водночас валютний ринок не належить до фінансового, оскільки предметом торгівлі є тут гроші (іноземна валюта) насамперед як засіб обігу. Валютний ринок також розглядається як важлива складова міжнародних фінансів, що забезпечує обмін валют та встановлення валютних курсів.

Функціонування *фінансового ринку* має забезпечити потреби суб'єктів підприємницької діяльності та фінансових інституцій фінансовими ресурсами. Цей ринок ґрунтується на функціях грошей як засобу нагромадження та платежу. Якщо грошовий ринок та його структура мають сприяти товарообміну, то фінансовий повинен забезпечити концентрацію фінансових ресурсів і вільний доступ до них усіх суб'єктів, керуючись загальними законами ринкової економіки, насамперед конкуренції між продавцями. Товаром на цьому ринку є фінансові ресурси, які після їх придбання (купівлі)

надходять у постійне чи тимчасове користування, а ціною плата за їх використання.

Фінансові ресурси мають грошовий вираз, але не всі грошові кошти, що на певний момент перебувають у розпорядженні підприємств чи громадян, є фінансовими ресурсами. До останніх належить тільки та частина грошових коштів, що забезпечує отримання доходу, тобто це гроші (власні, залучені чи позичені), які продукують гроші. Крім того, частина фінансових ресурсів може бути матеріалізована в основних засобах, використання яких забезпечує отримання доходів. Метою фінансової діяльності будь-якого суб'єкта підприємництва, у тому числі і фінансових інституцій, зокрема комерційних банків, є досягнення повної забезпеченості (відповідно до їх потреб) фінансовими ресурсами з мінімальними витратами. Фінансовий же ринок за своїм обсягом, складом і структурою повинен забезпечити різноманітні види торгівлі усіма формами фінансових ресурсів.

Торгівля фінансовими ресурсами може здійснюватись у різних формах і різними методами, що визначає розгалуженість і різноманітність фінансового ринку. Його структуризація здійснюється за двома основними ознаками: формою ресурсів та організацією торгівлі ними.

За *формою* фінансових ресурсів фінансовий ринок поділяється на ринок грошей і ринок капіталів.

Ринок грошей являє собою ринок короткострокових боргових зобов'язань, сферу, де їх можна купити; їх придбання тут здійснюється тільки у *тимчасове* користування. Товаром на цьому ринку є гроші, ціною проценти за кредит. Він певною мірою виходить за межі фінансового ринку, оскільки купувати гроші можна як фінансові ресурси, так і для покриття певних витрат, наприклад державних. Звичайно, оскільки чітку грань між такими фінансовими операціями провести досить складно, то недоречно й ускладнювати питання із сутнісним наповненням ринку грошей віднесемо до нього усі операції з їх купівлі-продажу.

Ринок капіталів, який складається з ринку фінансових інструментів, що відображають права власності, і довгострокових боргових зобов'язань, являє собою сферу торгівлі не тільки грошима, а й правами власності. На ньому фінансові ресурси купуються з метою *постійного* або *тривалого* використання. Як правило, ринок капіталів ототожнюється з фондовим. Загалом це досить логічно, адже тривалий термін використання довго- і середньострокових

позичок наближає їх за характером використання до власного капіталу. Водночас цілком обгрунтованим є поділ ринку капіталів на фондовий (купівля ресурсів з переданням прав власності на фонди) та довго- і середньострокових позичок. Ціною ресурсів на ринку капіталів є дивіденди та курсові різниці, а також проценти за довгостроковими позиками.

За *організацією* торгівлі фінансовий ринок поділяється на кредитний та ринок цінних паперів. **Кредитний** охоплює ту частину фінансового ринку, яка функціонує на основі *укладення* кредитних угод. Він має договірний характер. **Ринок цінних паперів** являє собою особливу форму торгівлі фінансовими ресурсами, яка опосередковується *випуском та обігом* цінних паперів.

У цілому структура фінансового ринку може бути зображена у вигляді своєрідної матриці (табл. 6).

З позицій ефективного управління фінансовим ринком та забезпечення за його допомогою впливу на соціально-економічний розвиток дуже важливим є завдання оптимізації його структури. При цьому слід зазначити, що вирішення цього завдання неможливе адміністративним шляхом, адже фінансовий ринок, як і будь-який інший, є насамперед саморегульованою структурою, на яку держава може впливати тільки опосередковано шляхом законодавчого регулювання та використання певних інструментів.

Таблиця 6

Структура фінансового ринку

		<i>За формою фінансових ресурсів</i>	
		Ринок грошей	Ринок капіталів
<i>За організацією торгівлі</i>	Кредитний ринок	Ринок короткострокових позичок	Ринок довго- та середньострокових позичок
	Ринок цінних паперів	Ринок короткострокових боргових зобов'язань	Ринок довго- та середньострокових боргових зобов'язань Фондовий ринок

В умовах ринкової економіки всі сегменти фінансового ринку достатньо розвинені. Водночас останнім часом у світі проявилась тенденція, що певною мірою непокоїть суспільство. Вона полягає у тому, що банки як кредитні установи поступово втрачають свою

роль. З одного боку, вони шукають більш дохідні та менш ризиковані напрями активних операцій. Валютний дилінг, наприклад, як за обсягом вкладень, так і за масою отриманих доходів поступово витісняє кредитування, яке є досить ризикованою діяльністю (відповідно, і вартість ресурсів відносно висока). З іншого боку, суб'єкти підприємницької діяльності шукають і знаходять поза банками дешевші ресурси. І хоча це тільки перші ознаки структурних зрушень на фінансовому ринку, вони вже досить помітні.

Розгалуженість фінансового ринку, наявність у його структурі різних фінансових інституцій та використання ними широкого спектру фінансових інструментів і послуг забезпечує максимально повну мобілізацію тимчасово вільних фінансових ресурсів та ефективно їх використання.

Більш детальну характеристику фінансового ринку доцільно здійснювати за ознакою організації торгівлі, оскільки кредитний ринок і ринок цінних паперів за своєю структурою більш однорідні, ніж ринки грошей та капіталів.

Грошові потоки, що відображають функціонування фінансового ринку, характеризуються досить складними схемами руху фінансових ресурсів. На кредитному ринку центром концентрації і координації руху грошових потоків є комерційний банк. На ринку цінних паперів центром торгівлі ними і відповідно ключовим суб'єктом цього ринку є фондова біржа.

Грошові потоки кредитного ринку зображені на схемі 13.

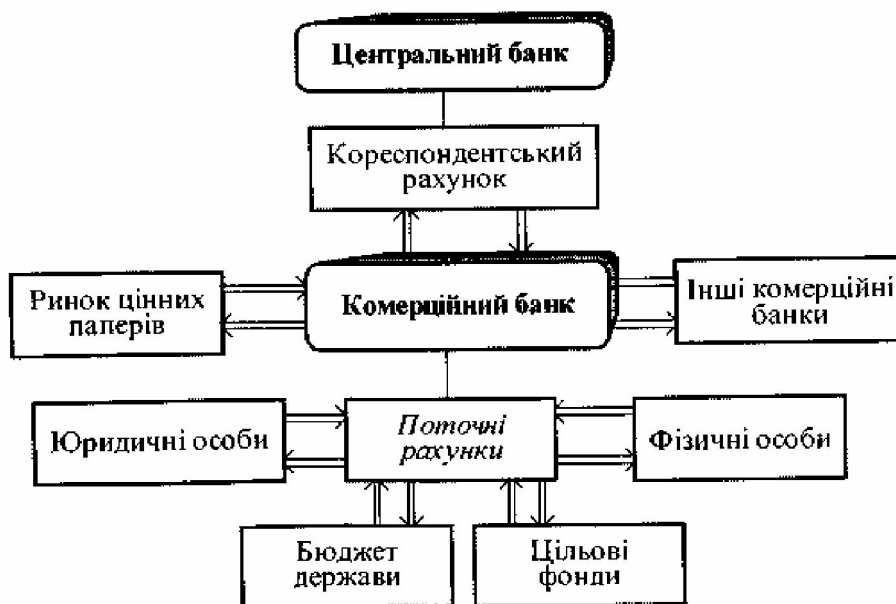


Схема 13. Грошові потоки кредитного ринку

Грошові потоки комерційного банку як основного суб'єкта управління позичковим фондом, включають три групи фінансових відносин: формування і використання позичкового фонду, здійснення розрахунків, взаємовідносини з ринком цінних паперів.

Взаємовідносини у сфері ринку грошей і, відповідно, грошові потоки мають двосторонній характер. Вхідні потоки банків відображають процес формування позичкового фонду, погашення заборгованості з виданих кредитів і сплату процентів за користування ними. Вихідні потоки охоплюють видачу позичок, повернення залучених банком коштів і сплату процентів за їх використання. Грошові потоки комерційних банків, що відображають розрахунково-касове обслуговування клієнтів, являють собою переміщення грошових коштів між окремими суб'єктами і не належать до потоків кредитного ринку. Крім взаємовідносин з клієнтами, у комерційного банку виділяються внутрішні грошові потоки фінансового ринку. Це залучення ресурсів на ринку цінних паперів та інвестування коштів у цінні папери інших емітентів, а також взаємовідносини на міжбанківському ринку.

Таким чином, комерційний банк виступає в ролі фінансового посередника. Однак це зовсім не означає, що він виконує пасивні функції перерозподілу ресурсів на умовах поворотності. Як фінансова інституція він являє собою комерційну структуру, метою діяльності якої є отримання прибутку. Звідси основні завдання його діяльності збереження та примноження свого кредитного потенціалу та забезпечення ефективного його використання.

Грошові потоки ринку цінних паперів зображені на схемі 14.

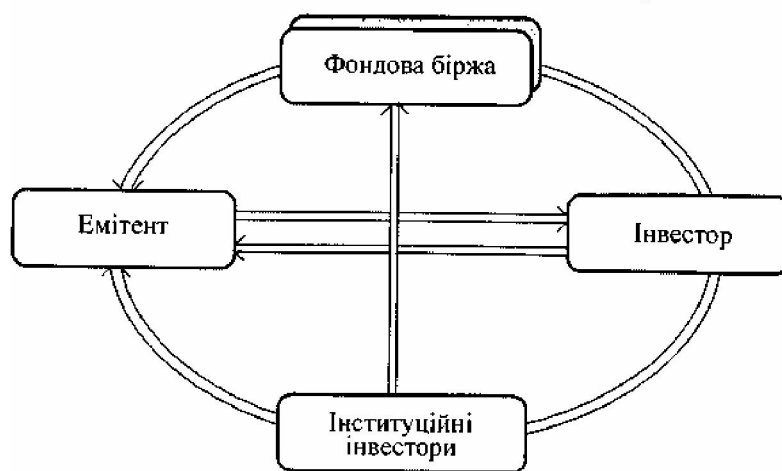


Схема 14. Грошові потоки ринку цінних паперів