

# КОНЦЕПЦІЯ ТА АЛГОРИТМ ПОБУДОВИ ОРГАНІЗАЦІЙНО-ЕКОНОМІЧНОГО МЕХАНІЗМУ РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ

НАТАЛІЯ МАЦЕЛЮХ,

кандидат економічних наук, доцент

Національного університету державної податкової служби України, м. Ірпінь

У статті узагальнена необхідність регулювання національних фінансових ринків у контексті прийняття положень нового світового економічного й фінансового порядку. Визначено, що фінансовий ринок України потребує якісно нових механізмів регулювання. Сформувано концептуальний підхід до механізму регулювання фінансового ринку України та розроблено його організаційно-економічний алгоритм.

**Ключові слова:** фінансовий ринок, регулювання, нагляд, механізм, економіка, попит, пропозиція, фінансові інструменти.

**Постановка проблеми.** Фінансовий ринок є життєво важливим своєрідним фундаментом для забезпечення стабільності, розвитку та зростання національної економіки. Проблеми, які виникають на фінансовому ринку, значно обмежують можливість розвитку економіки. У свою чергу, створення державою цілісної організаційної бази функціонування економіки залежить від регулювання різнобічних аспектів діяльності на фінансовому ринку. Регулювання фінансового ринку та нагляд за діяльністю фінансових установ повинні створювати ефективний та конкурентноздатний фінансовий ринок, який би реагував на потреби інвесторів та споживачів фінансових послуг у наданні якісних фінансових послуг за розумну ціну. Звідси випливає необхідність регулювання відносин на фінансовому ринку. Органи державного регулювання повинні оперативно реагувати на всі зміни на ринку, виявляти готовність періодично переглядати політику і практику регулювання з урахуванням як внутрішніх, так і зовнішніх чинників, які викликають зміни на фінансовому ринку. Для цього необхідна побудова якісно нових гнучких механізмів регулювання.

**Аналіз останніх наукових досліджень і публікацій.** Дослідження на фінансовому ринку займають одне із провідних місць у наукових пошуках як зарубіжних, так і вітчизняних економістів: Дж. Стігліца, Д. Тейлора, Б. Бернанке [1-3], А. Жинкіна, М. Калініна, П. Ланскова [10], С. Юрія [8], О. Сохацької [4], В. Смагіна [9], С. Мошенського [6], О. Береславської [11], Я. Белінської [12] та інших науковців.

Наукові підходи вчених щодо регулювання фінансового ринку носять фрагментарний характер, тобто в дослідженні приділяється увага лише окремим його сегментам і не враховується багатогранність фінансового ринку. Так, наприклад, С. Мошенський [6], А. Жинкін, М. Калінін, П. Лансков [10] розглядають регулювання ринку цінних паперів; регулюванню на грошовому (валютному) ринку присвячені дослідження О. Береславсь-

кої [11], Я. Белінської [12]. Попри значну кількість праць, у яких містяться ґрунтовні узагальнення та рекомендації щодо вибору підходів до регулювання фінансового ринку в сучасних економічних умовах (С. Юрій, Є. Савельєв [8], О. Сохацька [4], О. Синкова [7] та інші), учені й практики недостатньо увагу приділяють системному підходу до регулювання фінансового ринку та формуванню механізмів його регулювання.

У теоретичному контексті для побудови цілісної системи регулювання фінансового ринку постає проблема визначення механізмів його регулювання.

**Мета** статті полягає у формуванні концептуальних підходів щодо алгоритму побудови організаційно-економічного механізму регулювання фінансового ринку.

**Виклад основного матеріалу.** Особливістю фінансового ринку України є збіг у часі становлення фінансового ринку та інститутів держави, що його регулюють. У посткризовий період сучасний фінансовий ринок України характеризується такими ознаками: диспропорцією між рівнем та динамікою розвитку фінансового ринку в цілому та окремих його сегментів; втратою потенціалу для економічного зростання; недовірою з боку економічних агентів.

Загальним наслідком таких характерних ознак функціонування фінансового ринку на сучасному етапі є те, що сучасний стан фінансового ринку України несе загрозу національній економічній безпеці, тому одним із основних завдань системи управління фінансовим ринком є забезпечення стабільності, справедливості, збалансованості та ефективності ринку. Стабільність фінансового ринку визначається станом чинного законодавства; досвідченими кадрами; рівнем ділової етики та традиціями ведення діяльності; врегульованим законодавством щодо інтересів споживачів фінансових послуг фінансових установ; повноцінною системою регулювання та нагляду за діяльністю всіх фінансових установ (включаючи банки, небанківські фінансові установи та професійних учасників фондового

ринку). Справедливість фінансового ринку може бути забезпечена через захист прав дрібних вкладників, інвесторів, власників страхових полісів, які не є професійними споживачами фінансових послуг; вирішення проблем, пов'язаних із потенційними конфліктами інтересів; визначення чітких правил роботи професійних учасників фінансового ринку; публічність і прозорість інформації про діяльність фінансових установ; захист інтересів споживачів фінансових послуг. Збалансованість та ефективність фінансового ринку визначатиметься: станом конкуренції між фінансовими установами щодо надання послуг та створення однакових умов для конкуруючих організацій; ступенем розвитку різних сегментів фінансового ринку, зокрема розвиненістю фінансових установ та їхніх активів; обсягами залучених ресурсів від юридичних та фізичних осіб; ступенем розвитку фінансових установ; обсягами фінансових операцій та розміром активів фінансових установ.

За час функціонування фінансового ринку України допущені помилки щодо політики та методів його регулювання, а також накопичені макроекономічні диспропорції в регулюванні. Вітчизняний фінансовий ринок відійшов поступово від головної своєї функції - забезпечення безперервного доступу до послуг фінансового посередництва для реального сектора економіки, сектора домогосподарств та державного управління - і зосередився на моделі самодостатнього розвитку заради себе. На рівні держави так і не була сформульована комплексна та зрозуміла парадигма його розвитку та регулювання. Поняття фінансового ринку в нормативних актах стає найменш уживаним і витісняється поступово ринком фінансових послуг, а цілісна система управління фінансовим ринком замінена запровадженням інститутів - регуляторів окремих сегментів фінансового ринку.

Усі перелічені фактори не дають можливості стверджувати, що на сьогодні існує система регулювання фінансового ринку як єдина система співпорядкованості визначених форм і методів, які дозволяють упорядкувати взаємовідносини учасників ринку відповідно до існуючих вимог і правил.

Під регулюванням слід розуміти механізм підтримки рівноваги взаємних інтересів усіх учасників фінансового ринку згідно з правилами добросовісної конкуренції. І хоча конкуренція й вільний доступ учасників на фінансовий ринок є ключовими поняттями ринкової економіки, часті кризи у світовій економіці говорять про те, що лібералізація міжнародних фінансових ринків не була належним чином скомпенсована модернізацією системи регулювання. Як зауважив голова Федеральної резервної системи (ФРС) США Бен Бернарке у своїй промові 23 жовтня 2009 року, присвяченій проблемам державного регулювання фінансових ринків у сучасних умовах, сучасна криза після 1929 року і періоду "Великої депресії" є найбільш масштабною, і те, що її до цього часу не можна ліквідувати, свідчить про те, що система регулювання фінансових ринків у США, незважаючи на весь досвід ФРС, залишається все ще далекою від досконалості. Оскільки криза виявила всі слабкі сторони в системі державного регулювання, це зумовлює необхідність створення нових, більш ефективних механізмів такого регулювання [3].

Отже, на сучасному етапі створені передумови до запровадження якісно нових механізмів регулювання фінансового ринку.

Важливим завданням при цьому є врегулювання розбіжностей між національними органами фінансо-

вого контролю на збалансованій основі та забезпечення їх ефективної взаємодії в рамках нової системи нагляду та контролю. Законодавчі поправки також мають передбачати механізми перетворення комітетів із цінних паперів банківського сектора, а також страхового та пенсійного секторів у нові наглядові органи. У Європейській комісії передбачають внести низку пропозицій до розроблених проектів на початку наступного року. Створення нової системи регулювання фінансового ринку Європейського Союзу планується до кінця 2010 року [4].

З огляду на вищевикладене, нами пропонується авторське бачення концептуальних основ побудови механізму регулювання фінансового ринку України відповідно до положень проекту формування нового міжнародного економічного порядку на національному та міжнародних рівнях [5], який передбачає:

- здійснити реформу регулювання фінансових ринків, що полягає в систематичному вилученні фінансових інновацій, які не дають належної соціальної віддачі;

- запровадити процедуру ліцензування емісії нових фінансових інструментів та здійснювати моніторинг їх використання;

- регуляторним органам необхідно моніторити ситуацію на ринках, відстежувати цінову динаміку та вживати відповідні заходи там, де виникають великі диспропорції;

- для нівелювання негативного впливу потужних фінансових інвесторів на ринки товарних ф'ючерсів (нафта, зерно, метали тощо) регулювальні органи повинні мати доступ до інформації щодо укладених біржових угод та забезпечити регулювання позабіржових ринків;

- для підвищення міжнародної стабільності пропонується фундаментальна перебудова валютно-фінансової системи, зокрема запровадження управління гнучкими обмінними курсами, орієнтованими на реальний обмінний курс, погодженими зі стійким станом рахунку поточних операцій.

Механізм як категорія, є тим інструментом, що забезпечує поступальний розвиток об'єкта, на який спрямовано рушійну силу чинників зовнішнього середовища. Багато науковців, пропонуючи власне тлумачення категорії "механізм", висвітлюють лише окремі аспекти цієї складної категорії, але всі дослідники однак стайні в тому, що механізм - це складна, багатопланова система. А діючи механізми регулювання повинні використовуватися не для декларування намірів, а для конструктивного впливу на кінцеві результати. З огляду на вищевикладене, виникає необхідність побудови дієвого механізму регулювання фінансового ринку, адекватного національній економічній системі. Механізм регулювання фінансового ринку має базуватися на єдиній методологічній основі й відповідати сучасним вимогам щодо регулювання світового фінансового ринку. Відповідно, механізм регулювання фінансового ринку можливо сформулювати як логічну цілеспрямовану послідовність впливу органів держави на систему ціноутворення на фінансовому ринку в процесі попиту-пропозиції на фінансові інструменти з метою упорядкування взаємовідносини учасників ринку відповідно до існуючих вимог і правил.

Загальна схема механізму регулювання фінансового ринку може бути подана у вигляді послідовно-логічних етапів:

1. Оцінка стану регулювання фінансового ринку в межах окремих його сегментів або в межах держави.

2. Постановка завдань регулювання, визначення принципів і методів регулювання, формування інфраструктури.

3. Формування конкурентоспроможних систем регулювання з урахуванням наявних фінансових ресурсів.

4. Визначення інституціональної моделі регулювання з урахуванням специфіки країни.

5. Оцінка ефективності механізму регулювання.

Зважаючи на нові світові тенденції в регулюванні фінансових ринків та стан регулювання фінансового ринку України в сучасних умовах, до основних принципів функціонування фінансового ринку для потреб регулювання слід віднести: адекватність, динамізм, послідовність, поінформованість, керованість, модельованість (прогнозованість).

Для сучасних умов функціонування фінансових ринків характерним є переплетення ринкових методів регулювання з державними. Обсяги регулюючих функцій, які виконують держава й ринки, залежать від розвитку продуктивних сил, політики країни, соціальної структури суспільства та національних особливостей. Тому автор вважає за необхідне знайти розумне співвідношення між державним регулюванням і ринковим саморегулюванням. При цьому держава як головний координатор регуляторної політики повинна виконувати такі функції:

- формувати концепцію розвитку фінансового ринку, програму її реалізації, розробку законодавчих актів для реалізації програми;

- концентрувати ресурси (державні й приватні) з метою створення й удосконалення інфраструктури фінансового ринку;

- забезпечувати контроль за фінансовою стійкістю й безпекою функціонування ринку;

- установлювати норми функціонування ринку, контроль за їх дотриманням;

- створити систему інформованості про стан окремих сегментів фінансового ринку;

- запобігти негативному впливу на розвиток фінансового ринку монетарного, валютного та податкового регулювання;

- створити систему захисту інвесторів від втрат.

Інфраструктура фінансового ринку має базуватися на основних положеннях Директиви Європейського Парламенту і Ради 2004/39/ЄС від 21.04.2004 про ринки фінансових інструментів.

Для ефективного регулювання фінансового ринку необхідно елементи інфраструктури об'єднати в систему регулювання: розрахункову, облікову та торговельну.

У межах форм і методів регулювання у світовій практиці виділяють декілька основних моделей державного регулювання фінансових ринків [4]. Традиційною є секторна модель, де повноваження регулятивних органів розподілені за секторами фінансового ринку. У такий спосіб спрощується регулювання фінансових ринків і зводиться до того, що за кожен сектор відповідає свій орган регулювання, при цьому не повинні дублюватися функції між ними. Наступна - модель мегарегулятора, яка передбачає, що контроль за будь-якою діяльністю на фінансовому ринку здійснює єдиний орган. Функції регулюючих органів при цьому об'єднані мегарегулятором. Модель перехресного регулювання - це така модель, коли повноваження з пруденційного нагляду передані одному органу, а повноваження з регулювання комерційних операцій на фінансовому ринку - іншому. І остання - це функціональна модель регулювання, орієнтована не на роз-

поділ функцій регулювання за секторами ринку, а за завданнями регулювання. Економічні важелі - це форми та методи управління фінансовим ринком за допомогою інструментів структурного регулювання.

Отже, регулювання фінансового ринку базується на взаємодії регулювання окремих елементів фінансового ринку, сукупності нормативно-правових державних актів організаційних та економічних заходів, які сприяють залученню інвестиційних ресурсів, урегулюванню грошових потоків, удосконаленню цінової політики та кон'юнктури, подоланню інфляційних процесів для успішного розвитку фінансового ринку.

Структурною складовою механізму регулювання фінансового ринку є організаційно-економічний механізм регулювання, під яким, на думку автора, слід розуміти сукупність економічних й адміністративно-правових важелів та інструментів регулювання, спрямованих на дотримання та ефективне використання економічних законів для побудови ефективної моделі регулювання фінансового ринку.

Організаційно-економічний механізм регулювання фінансового ринку діє під впливом внутрішніх і зовнішніх чинників функціонування та розвитку фінансових ринків і відображає складну систему різноманітних економічних відносин як усередині країни, так і поза її межами. Разом із тим, зі свого якісного боку він виступає гарантом успішної грошово-кредитної, інвестиційної та інноваційної політики держави.

Критерієм ефективності роботи організаційно-економічного механізму регулювання фінансового ринку є досягнення бажаних показників економіки в довгостроковому періоді.

У межах такого бачення проблеми формування організаційно-економічного механізму регулювання фінансового ринку належить до композиційних задач державного управління, а його побудову слід розглядати як задачу синтезу. Концептуальний підхід до побудови організаційно-економічного механізму регулювання фінансового ринку подано на рис. 1.

Стратегічна мета організаційно-економічного регулювання фінансового ринку визначає його призначення й повинна бути чітко сформульованою та науково обґрунтованою.

Другий блок схеми алгоритму передбачає визначення системоутворювальних чинників, під якими слід розуміти фактори впливу як на фінансовий ринок у цілому, так і на окремі його сегменти. Цей блок відображає початкові умови формування організаційно-економічного механізму фінансового ринку й передбачає всебічний аналіз проблеми. На його основі формуються критерії ухвалення рішення про функціональну й структурну організацію механізму. Критерії базуються на показниках ефективності діяльності фінансового ринку та окремих його сегментів, і у своєму взаємозв'язку формують відповідність функціональної й організаційної структури поставленій меті.

Блок абстрактного синтезу відповідає за виокремлення проблем, пов'язаних з необхідністю управління з боку держави, і регулювання кожного окремого сегмента фінансового ринку, тобто задає спосіб функціональної організації організаційно-економічного механізму регулювання фінансового ринку.

Блок структурного синтезу визначає можливі варіанти організації структури механізму в межах визначених державою повноважень державних органів влади на основі особливостей функціонування кожного окремо взятого сегмента фінансового ринку.

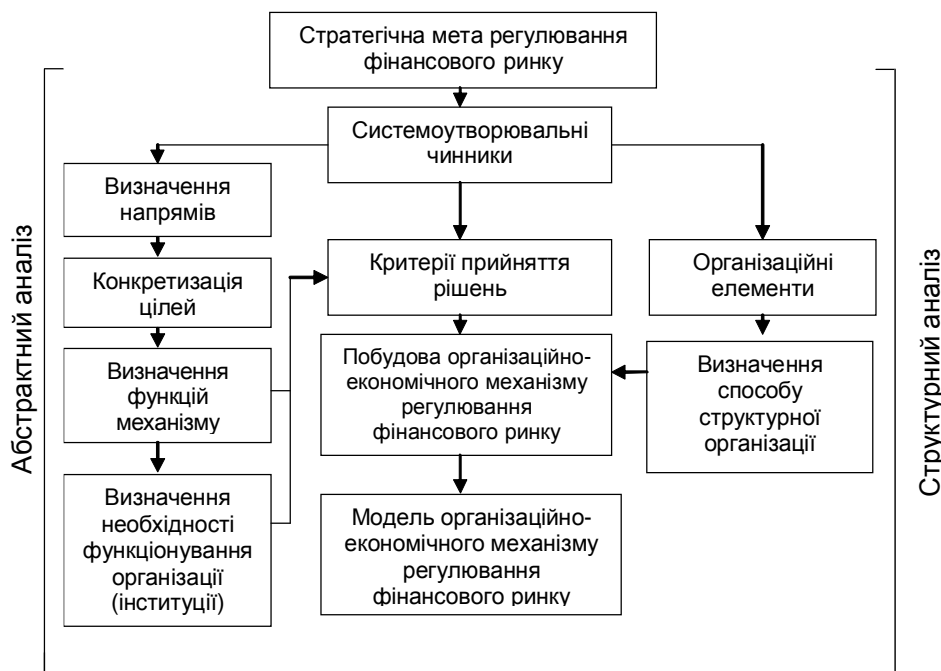


Рис. 1. Схема-алгоритм концепції формування організаційно-економічного механізму регулювання фінансового ринку.

Процеси абстрактного і структурного синтезу відбуваються паралельно й інтеграційним шляхом, на основі визначених критеріїв, визначають функції механізму і організаційну структуру, яка їх буде реалізовувати. Підсумком цього процесу виступає модель організаційно-економічного механізму регулювання фінансового ринку, яка забезпечить сталий розвиток національної економіки.

**Висновок**

Світові фінансові ринки потребують якісно нових підходів до їх регулювання. Це пов'язано насамперед зі світовою економічною кризою 2007-2009 років, яка відкрила значні проблеми в національних та міжнародних регуляторних інструментах, показала стійкі глобальні диспропорції, відсутність міжнародної валютної системи та великі невідповідності між глобальною торговельною, фінансовою та грошовою політикою. Така неординарна ситуація на світовому фінансовому ринку призвела до формування нового світового економічного й фінансового порядку, що передбачає глобальне співробітництво та глобальне регулювання. У зв'язку із цим, нами запропонована концепція, яка передбачає поступальний перехід до створення організаційно-економічного механізму регулювання. В основу концепції покладений загальний підхід до побудови механізму регулювання фінансового ринку, який передбачає: оцінку стану фінансового ринку; постановку завдань регулювання; формування конкурентноздатних систем регулювання; визначення інституціональної моделі регулювання; оцінку ефективності регулювання. Для оцінки ефективності регулювання фінансового ринку України розроблено алгоритм організаційно-економічного механізму регулювання як підсистему механізму регулювання. Це дає можливість побудувати модель регулювання фінансового ринку України в сучасних економічних умовах та досягти бажаних показників економіки в довгостроковому періоді.

**ЛІТЕРАТУРА:**

1. Stiglitz J. Markets Cant Rule Themselves / J. Stiglitz // Newsweek. - 2008. - Dec. 31 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : [www.newsweek.com/id/177477](http://www.newsweek.com/id/177477).
2. Taylor J. The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong / J. Taylor // NBER Working Paper. - 2009. - № 14631 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : [www.nber.org/papers/w14631](http://www.nber.org/papers/w14631).
3. Bernanke B. Financial Regulation and Supervision after the Crisis: The Role of the Federal Reserve / B. Bernanke [Federal Reserve Bank of Boston 54th Ekonomik Conference]. - Chatham, Massachusetts, 2009 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20091023a.htm>.
4. Сохацька О. Новий порядок на світовому фінансовому ринку: післякризові реалії / О. Сохацька // Журнал Європейської економіки. - 2010. - Т. 9. - № 1. - С. 93-107.
5. Декларация об установлении нового международного экономического порядка / Генеральная Ассамблея: Резолюции, принятые по докладу специального комитета шестой специальной сессии - 3201(S-VI) [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://daccessdds.un.org/doc/RESOLUTION/GEN/NRO/072/02/IMG/NR007202.pdf?OpenElement>.
6. Мошенский С. З. Рынок ценных бумаг: трансформационные процессы : [монография] / С. З. Мошенский. - М., 2010. - 240 с.
7. Сынькова Е. Правовое регулирование финансовых рынков Украины и ЕС / Е. Сынькова // Банкирь. - 2005. - № 2 (12). - С. 21-26.
8. Юрий С. Новый мировой порядок: история, теория, напрямки формирования / С. Юрий, С. Савельев // Журнал Европейської економіки. - 2009. - Т. 8. - № 4. - С. 353-369.
9. Смагин В. Формування та розвиток фінансового ринку в умовах трансформаційної економіки : [монографія] / В. Смагин. - Ніжин, 2000. - 226 с.
10. Жинкин А. Ю. Концептуальные подходы организации и развития учетной инфраструктуры российского фондового рынка / А. Ю. Жинкин, М. Н. Калинин, П. М. Лансков [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zhinkin.narod.ru/articles/article01.htm>.

11. Береславська О. І. Валютна політика України: теорія та практика : [монографія] / О. І. Береславська. - Ірпінь : НУДПСУ, 2010. - 329 с.

12. Белінська Я. В. Валютно-курсове регулювання: проблеми теорії і практики : [монографія] / Я. В. Белінська. - К., 2007. - 369 с.

N. Mazelyuh

## **THE CONCEPTION AND THE ALGORITHM STRUCTURE OF ORGANIZATIONAL-ECONOMIC MECHANISM REGULATION OF UKRAINIAN FINANCIAL MARKET**

The necessity of national financial markets regulation is generalized in the context of adopting new world economic and financial arrangement regulations. The Ukrainian financial market is determined to require new qualitative regulation mechanisms. The new conceptual approach to the problem of Ukrainian financial regulation mechanism is formed. The algorithm of organizational economic mechanism and its regulation are developed.

*Key words:* financial market, regulation, supervision, mechanism, economics, supply, demand, financial instruments.

© Н. Мацелюх

Надійшла до редакції 18.11.2010

УДК 658.012:622

# **МЕТОДИ ОБГРУНТУВАННЯ РОЗМІРІВ ВИПЛАТ ПРАЦІВНИКАМ КОРПОРАТИВНИХ МАШИНОБУДІВНИХ ПІДПРИЄМСТВ НА ОСНОВІ РОЗРАХУНКУ ІНДИВІДУАЛЬНИХ ЕКОЛОГІЧНИХ КОЕФІЦІЄНТІВ**

**ВІКТОРІЯ ПАВЛОВСЬКА,**

*аспірант Донецького університету економіки та права*

У статті обґрунтовано перелік індивідуальних екологічних коефіцієнтів працівників машинобудівних корпоративних підприємств. Розраховано зведений екологічний коефіцієнт та наведено метод його застосування для розрахунку частки індивідуальної заробітної плати та премії. Доведено переваги коефіцієнтного методу визначення величини екологічної надбавки до заробітної плати працівників корпоративних підприємств машинобудування над нормативним методом розрахунку.

*Ключові слова:* екологічні коефіцієнти, екологічна безпека, екологічна надбавка, корпоративне підприємство, заробітна плата, преміальні виплати.

**Постановка проблеми.** Основним результатом фінансово-господарської діяльності підприємства, а отже, і показником ефективності його роботи, є прибуток (оподаткований і чистий). Джерелом утворення прибутку виробничого підприємства виступає обсяг валового доходу (виручки від реалізації). Таким чином, приріст прибутку підприємства забезпечується збільшенням загального обсягу валового доходу підприємства. На приріст прибутку впливає зниження суми й рівня валових витрат підприємства. До

складу валових витрат віднесені витрати, що включені до собівартості, операційні витрати, витрати, які пов'язані з іншою діяльністю. Витрати з оплати праці є складовим елементом собівартості. Серед економічних елементів і статей витрат, із яких складається собівартість продукції, найбільшу частку складає заробітна плата.

Господарювання в умовах ринкових відносин передбачає, що заробітна плата працівників не тільки має відповідати трудовому внеску кожного з них, але

*№ 7 (107) листопад-грудень 2010 р.*