

СУТНІСТЬ РИНКУ КАПІТАЛУ ЯК ЕКОНОМІЧНОЇ КАТЕГОРІЇ

Т.Г. Кубах. Українська академія банківської справи
Національного банку України.

Essence of capital market as an economic category. A capital market plays an extraordinarily important role in the economy of the developed countries – he optimizes the processes of accumulation, distributing and redistribution of financial resources between enterprises, which can be profitable and have potential of growth. In the article the problems of determination of essence of capital market are examined as a constituent of financial market. It is conducted grouping and systematization of existent looks to the concept «capital market» and own interpretation of this category is offered.

Вступ. В сучасних умовах розвитку української економіки все більшого значення набуває ринок капіталу, який виконує функцію перерозподілу фінансових ресурсів між постачальниками та реципієнтами капіталу за допомогою посередників на основі сформованого попиту та пропозиції на капітал. Будь-які масштабні економічні перетворення залишаються незавершеними без створення конкурентоспроможного фінансово-кредитного механізму, здатного мобілізувати, перерозподіляти та надавати реформованій економіці інвестиційні ресурси. Тому дослідження сутності, особливостей розвитку вищезазначеного ринку, як одного з основних сегментів фінансового ринку, набуває важливого значення.

Постановка проблеми. В ході дослідження теоретичних засад функціонування ринку капіталу в Україні, було встановлено наявність суттєвих розбіжностей в розумінні сутності ринку капіталу як економічної категорії. На наш погляд, відсутність єдиного підходу не дозволяє розробляти ефективного механізму регулювання зазначеного ринку. Проблема визначення сутності ринку капіталу як складового елемента фінансового ринку криється, перш за все, в різному тлумаченні категорії *капітал*. У зв'язку з цим є необхідність у дослідженні теоретичних засад щодо визначення поняття *ринок капіталу* в контексті його використання в механізмі функціонування фінансового ринку.

Метою статті є дослідження сутності та розкриття теоретичних аспектів категорії *ринок капіталу*, як складового елемента фінансового ринку.

Аналіз досліджень та публікацій. Вагомий внесок у вивчення та розвиток цього питання зробили вітчизняні та зарубіжні вчені В.В. Кириленко, А.Ф. Гойко, А.І. Кредісова, В.А. Вергуна, В.В.

Іванов, Т.А. Манакова, М.М. Буднік, В.М. Гальперін, В.П. Ходаківська, В.В. Беляєв, Б.А. Кириленко, О.Ф. Герасименко, О.І. Мертеґес, Зві Боді, Роберт К. Мертон та інші.

Разом з тим слід зазначити, що, враховуючи відсутність єдиного підходу з боку вчених щодо тлумачення даної категорії, питання сутності, особливостей організації та структури ринку капіталу потребують ґрунтовного дослідження.

Викладення основного матеріалу. Розкриваючи сутність ринку капіталу, ми не можемо не сказати, що він є складовим елементом фінансового ринку, і тим самим не звернути нашу увагу на трактування поняття фінансового ринку різними авторами.

Сучасний фінансовий ринок – це складна структура з великою кількістю учасників – фінансових посередників, які, оперуючи різноманітними фінансовими інструментами та виконуючи велику кількість функцій, впливають на економічні процеси в суспільстві.

У економічній літературі існують різні підходи щодо трактування вищезазначеного поняття.

У монографії В.В. Корнєєва фінансовий ринок розглядається як сукупність інтегрованих фінансових інструментів, що перебувають у постійній динамічній взаємодії [5].

У навчальному посібнику вітчизняних авторів «Фінанси зарубіжних корпорацій» під ред. В.М. Федосова фінансовий ринок розуміється як «...грошові відносини, що складаються в процесі купівлі-продажу фінансових активів під впливом попиту і пропозиції на позичковий капітал, рух якого втілюється в цінних паперах». Структурно фінансовий ринок в цьому виданні визначається як «існування багатьох типів різноманітних ринків».

О.Д. Василик розглядає функціонування фінан-

сового ринку як ланки фінансової системи для створення і використання відповідних фондів фінансових ресурсів, останні перерозподіляються між окремими суб'єктами підприємництва, державою і населенням, учасниками бюджетного процесу, міжнародними фінансовими організаціями.

Розуміння фінансового ринку через призму руху грошей характерне для позиції В.С. Торкановського, який трактує фінансовий ринок як сукупність «...усіх грошових ресурсів країни, що знаходяться в постійному русі, розподілі чи перерозподілі» [6].

На думку І.О. Бланка, у найбільш загальному вигляді фінансовий ринок є ринком, на якому об'єктом купівлі-продажу виступають різноманітні фінансові інструменти і фінансові послуги [1].

В.М. Шелудько модифікує визначення фінансового ринку як «систему економічних і правових відносин, пов'язаних з купівлею-продажем або випуском та обігом фінансових активів» [10].

О.І. Мертеґес коротко і містко визначає фінансовий ринок як «механізм торгівлі фінансовими активами» [7].

Аналогічна точка зору відмічається також у Ф. Фабоцці, який зазначає, що «фінансовий ринок забезпечує механізми для створення і обміну фінансовими активами».

Ф. Мишкін називає фінансовими такі ринки, на яких «відбувається перекачка ресурсів від тих людей, в яких спостерігається надлишок ресурсів, до тих, у кого їх не вистачає», а Р.Л. Міллер і Д.Д. Ван-Хуз ототожнюють фінансові ринки з ринками фінансових інструментів [8].

Аналіз вищенаведених визначень дозволяє стверджувати, що погляд на фінансовий ринок як на сферу торгівлі фінансовими активами є ustalеним серед представників різних наукових шкіл. Майже всі дослідники зазначають множинність варіантів класифікації фінансових ринків, які в міру свого розвитку забезпечують належну інфраструктуру.

У літературі з питань дослідження фінансового ринку до цієї категорії включаються різноманітні складові.

На думку більшості вчених, а саме А.Ф. Гойко, О.І. Мертеґес, І.П. Мойсеєнко, М.М. Будник, В.М. Шелудько, залежно від строку надання тимчасово вільних фінансових ресурсів фінансовий ринок поділяється на ринок грошей і ринок капіталів.

З попередньо проведеного аналізу ми можемо зробити висновок, що в наукових дослідженнях з питання ринку капіталу дана категорія є складовою фінансового ринку на рівні з грошовим ринком.

Розкриваючи сутність ринку капіталу, зазначимо, що на сьогодні відсутнє ustalене визначення кате-

горії *ринку капіталу*. Огляд найчастіше вживаних трактувань даного поняття наведено в табл. 1.

Деякі автори, такі, як В.В. Корнеєв, М.К. Колісник, О.Р. Романенко, І.А. Трахтенберг, С.Я. Огородник, М.С. Зязун, вважають, що поняття «фінансовий ринок» і «ринок капіталів» є синонімами і змістовно аутентичні. Але, на наш погляд, це не є вірним, тому що фінансовий ринок є більш широка категорія за своїми складовими елементами, ніж ринок капіталу. В сучасній літературі поняття *ринку капіталів* інколи підмінюють *ринком цінних паперів* або *фондовим ринком*. Ці категорії не є тотожними. Ринок капіталів ділиться на ринок середньо- та довгострокових цінних паперів та ринок середньо- та довгострокових банківських кредитів, тобто, ринок цінних паперів є складовою частиною ринку капіталів: на цьому ринку рух капіталів здійснюється через розміщення цінних паперів. Деякі науковці, а саме В.П. Ходаківська, В.В. Беляєв, розглядають ринок капіталу, як частину фінансового ринку, де формується попит і пропозиція на середньостроковий та довгостроковий позичковий капітал, тим самим не враховують залучений капітал (акції), що є невід'ємною складовою ринку капіталу [9].

В українському законодавстві, а саме в концепції «Державної цільової економічної програми модернізації ринку капіталу в Україні», яка була затверджена Кабінетом міністрів України у листопаді 2007 р., ринок капіталу трактується як група взаємозв'язаних ринків, на яких формуються попит, пропонування та ціни на фінансові інструменти, зокрема ті, базовим активом яких є енергетичні та товарно-сировинні ресурси, а також відбувається перерозподіл вільних коштів інвесторів на користь тих суб'єктів, що мають в них потребу [4]. Але тут виникає питання, що включають в себе поняття *енергетичні* та *товарно-сировинні ресурси* та яке відношення воно має до визначення економічної категорії ринку капіталу.

Отже, автор підтримує думку, що у залежності від строків виконання фінансових зобов'язань фінансовий ринок поділяється на *ринок грошей* та *ринок капіталу*.

Для короткострокових зобов'язань (зі строком від декількох днів до одного року) характерна висока ліквідність і в цьому розумінні за своєю властивістю вони близькі до грошей. Ринок короткострокових фінансових інструментів (цінних паперів та кредитних угод), як правило, об'єднує поняття *грошовий ринок*. А ринок капіталу, в свою чергу, охоплює відносини прав власності, реалізація яких відбувається, як правило, протягом досить тривалого періоду часу, та боргових зо-

Таблиця 1. Огляд визначення поняття *ринок капіталу*.

№	Визначення	Структура	Джерело
1	Ринок капіталів відрізняється від високоліквідного грошового ринку тим, що фінансові інструменти, які випускаються в обіг його учасниками, мають середньо- або довгостроковий характер, або термін їх обігу взагалі не обумовлений (наприклад, для акцій). Ринок капіталів може слугувати джерелом довгострокового фінансування як у формі банківських інструментів, так і у формі небанківських фінансових активів.	Ринок капіталів охоплює три основні типи ринків: – кредитний («непаперовий») ринок; – ринок цінних паперів; – інші кредитно-фінансові ринки.	Кредісова А.І., Вергуна В.А., Колюжнова О., Голбія І.С. Фінансовий сектор ринкової та транзитивної економік. – К.: Знання України, 2004. – 352 с.
2	Ринок капіталів – це частина фінансового ринку, де формується попит та пропозиція на середньо- та довгостроковий позиковий капітал, специфічна сфера ринкових відносин, де об'єктом угоди виступає наданий в суду грошовий капітал і формується попит та пропозиція на нього. Позиковий капітал – це грошові кошти, надані в позику за визначений відсоток на умовах повернення. ... Грошовий ринок відрізняється від ринку капіталів за часовою ознакою: на грошовому ринку кредити надаються від декількох тижнів до одного року, а безпосередньо на ринку капіталів – на більш тривалий термін.	Елементи ринку позикового капіталу: банківська система, спеціалізовані кредитно-фінансові установи та ринок цінних паперів.	Іванов В.В. Фінансовий ринок: конспект лекцій. – К.: МАУП, 1999. – 112 с.
3	Ринок капіталів - сфера формування попиту та пропозиції на капітал, що забезпечує акумуляцію й перерозподіл коштів, рух основного капіталу, максимізацію прибутків, підтримку пропорцій в економіці.	Ринок капіталу підрозділяється на ринок цінних паперів; ринок середньо- і довгострокового кредиту; певну частину валютного ринку й ринок прямих інвестицій, у тому числі іноземних.	Манакова Т.А. Фінансовий ринок Росії и его инфра-структура (Федеральный и региональный уровни исследования). – Кемерово: Кузбасвузиздат, 2001. – 160 с.
4	Ринок капіталів — це ринок, на якому обертуються довгострокові зобов'язання, випущені урядом, а також акції і облигації корпорацій.	Ринок капіталів поділяється на ринок цінних паперів (середньо- і довгострокових) і ринок середньострокових і довгострокових банківських кредитів.	Буднік М.М., Сабіна Н.В. Фінансовий ринок. Конспект лекцій для студентів усіх спеціальностей всіх форм навчання. – Харків: Вид. ХНЕУ, 2006. – 152 с.
5	Ринок капіталів - це частина фінансового ринку, де формуються попит і пропозиція в основному на середньо- і довгостроковий позиковий капітал, специфічна сфера ринкових відносин, де об'єктом угоди є наданий у позику грошовий капітал і де формуються попит і пропозиція на нього.	Ринок капіталів поділяється на ринок цінних паперів (середньо- та довгострокових) і ринок середньострокових та довгострокових банківських кредитів.	Маслова С.О., Опалов О.А. Фінансовий ринок: навч. посіб. Друге видання, виправлене. – К.: «Каравела», 2003. – 344 с.
6	Ринок капіталів - сукупність середньо- та довгострокових операцій, які обслуговують рух, перш за все, основних засобів.	Ринок капіталів поділяється на ринок цінних паперів та кредитний ринок.	Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: навч. посіб. – К.: «Каравела», 2007. – 424 с.
7	Ринки капіталу – це група взаємозв'язаних ринків, на яких формується попит, пропонування та ціни на фінансові інструменти, зокрема ті, базовим активом яких є енергетичні та товарно-сировинні ресурси, а також відбувається перерозподіл вільних коштів інвесторів на користь тих суб'єктів, що мають в них потребу.	Ринки капіталу включають в себе ринок цінних паперів (фондовий ринок) та інших фінансових інструментів (крім інструментів грошового ринку).	Концепція державної цільової економічної програми модернізації ринку капіталу в Україні від 8 лютого 2007 р.

бов'язань зі строком погашення більше ніж один рік. Якщо грошовий ринок надає високоліквідні кошти в основному для задоволення короткострокових потреб, то ринок капіталів забезпечує довгострокові потреби у фінансових ресурсах.

Таким чином, на наш погляд, ринок капіталу - це сегмент фінансового ринку, особлива сфера фінансових відносин, пов'язаних з процесом забезпечення кругообігу середньострокового та довгострокового залученого та позикового капіталу. Ринок капіталів слугує джерелом фінансових ресурсів як у формі банківських, так і небанківських інструментів.

Висновки. Наявність чіткого тлумачення та структури ринку капіталу дозволяє створити дієві механізми акумуляції, розподілу та перерозподілу вільних фінансових ресурсів серед галузей економіки, це в свою чергу надасть можливість економіки України вийти на якісно новий рівень свого розвитку, адже як показує світовий досвід, ефективне функціонування кредитного ринку і ринку цінних паперів в ринку капіталу забезпечує ефективне використання вільних фінансових ресурсів та стійкі темпи зростання економіки держави.

ЛІТЕРАТУРА:

1. Бланк И.А. Управление использованием капитала. - К.: Ника-Центр; Эльга, 2000. - 656 с.
2. Горбач Л.М., Каун О.Б. Ринок фінансових послуг: Навч. посібник. - К.: Кондор, 2006 - 436 с.
3. Дука А.П. Теорія та практика інвестиційної діяльності. Інвестування: Навч. посіб. - К.: Каравела, 2007. - 424 с.
4. Зви Боди, Роберт К. Мертон. Финансы: Пер. с англ. - М.: Издательский дом «Вильямс», 2005. - 592 с.
5. Корнєєв В. В. Кредитні та інвестиційні потоки капіталу на фінансових ринках / Науково-дослідний фінансовий ін-т при Міністерстві фінансів України. - К.: НДФІ, 2003. - 376 с.
6. Кредісова А.І, Вергуна В.А., Коложнова О., Голбія І.Є.. Фінансовий сектор ринкової та транзитивної економік. - К.: Знання України, 2004. - 352 с.
7. Мертес А. Инвестиции: Курс лекций по современной финансовой теории. - К.: Киевское инвестиционное агенство, 1997. - 416 с.
8. Мишкін Ф.С. Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків: Навчальне видання: англ. - К.: Основи, 1998. - 963 с.
9. Ходаківська В.П., Беляєв В.В. Ринок фінансових послуг: теорія і практика: навчальний посібник.- К.: ЦУЛ, 2002. - 616 с.
10. Шелудько В.М. Фінансовий ринок: Підручник. - К.: Знання, 2006. - 535 с.