

УДК 338.583

*І. І. Рекуненко, д-р екон. наук, доц.,
ДВНЗ “Українська академія банківської справи НБУ”,
вул. Петропавлівська, 57, м. Суми, 40000, Україна,
e-mail: rekunenko@uabs.edu.ua*

СТРАТЕГІЯ НАРОЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ

У статті розглядається стратегія нарощення ефективності розвитку фінансового ринку, яка базується на інформаційній та інфраструктурній ефективності. Охарактеризовано інформаційну та інфраструктурну ефективність. Наведено фактори, що визначають ефективність фінансового ринку.

Ключові слова: фінансовий ринок, інфраструктура, інформація, ефективність, матриця.

JEL Codes: G140.

Постановка проблеми. З точки зору теорії розвитку відомо, що фінансовий ринок формується поступово і відіграє важливу роль у зростанні відкритої ринкової економіки. Чим глибший розвиток ринків, тим вищі довгострокові темпи зростання. У конкурентній економіці фінансовий ринок є центром прийняття найбільш ефективних інвестиційних рішень, що забезпечують міжгалузеве переливання капіталу, і єдиним інструментом збереження та примноження національних заощаджень.

Важливим напрямом вдосконалення та розвитку фінансового ринку повинна стати розробка стратегії нарощення ефективності розвитку даного ринку, яка здатна оптимізувати процеси функціонування інфраструктурної складової фінансового ринку та підвищити його інформаційну ефективність.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика узагальнення сучасних закономірностей розвитку фінансового ринку та їх доведення до рівня парадигми економічної науки активно досліджується зарубіжними та вітчизняними вченими. З огляду на теоретико-методологічні основи, закладені такими зарубіжними вченими, як А. Бут (A. Boot, 1997), М. Васильєва (M. Vasilieva, 2013), А. Деміргук-Кант (A. Demirguc-Kunt, 2001), М. Керсте (M. Kerste, 2011), П. Лансков (P. Lanskov, 2008), Р. Левін (R. Levine, 1997), Я. Міркін (Y. Mirkin, 2011), М. Москоу (M. Moskow, 2002) та ін., а також українськими вченими-економістами, серед яких В. Базилевич, Н. Внукова, А. Гальчинський, В. Геєць, В. Корнеєв, В. Міщенко, І. Школьник, сьогодні проводяться дослідження різноманітних економічних процесів, що відбуваються на фінансовому ринку тієї чи іншої країни.

Невирішені раніше частини проблеми. Фінансовий ринок України останнім часом стрімко розвивається, проте зміни економічних умов породжують нові проблеми, від вирішення яких залежать стабільність і дієвість даного ринку. Необхідність продовження таких досліджень не втрачається особливо за відсутності стратегії нарощення ефективності розвитку фінансового ринку.

Метою статті є розгляд стратегії нарощення ефективності розвитку фінансового ринку з урахуванням інформаційної та інфраструктурної ефективності, на основі матриці стратегічного розвитку фінансового ринку.

Виклад основного матеріалу. Досягнутий рівень розвитку, складності та непередбачуваності українського фінансового ринку при значних його деформаціях визначає те, що тільки професійні учасники фінансового ринку разом із науковцями в цілому здатні у відкритому обговоренні запропонувати стратегію розвитку фінансового ринку, у якій, крім фундаментальних ідей, містилася б програма вирішення технічних, організаційно-економічних, юридичних, регулятивних, облікових та інформаційних проблем ринку. Ці деформації вимагають прийняття системи заходів, що можуть стабілізувати ринок і забезпечити його ефективний розвиток.

На сьогодні розвиток вітчизняного фінансового ринку переважаний значною кількістю організаційних, інформаційних, регулятивних, технологічних бар'єрів, що ускладнюють чесність ціноутворення та збільшують транзакційні витрати [6].

Тому на шляху створення сучасного фінансового ринку Україна повинна пройти ряд проміжних етапів. Послідовність і швидкість досягнення проміжних цілей, тобто створення окремих секторів єдиного фінансового ринку, залежатимуть від швидкості зміни відносин власності, темпів розвитку капіталовкладень та інфраструктури ринку, спроб досягти більшої ефективності ринку в цілому [5].

Досить часто, говорячи про розвиток фінансового ринку, мають на увазі його ефективність. Ефективність фінансового ринку є однією з центральних ідей його функціонування. Також існують думки щодо його розвитку про те, що чим розвинутіша буде його інфраструктура та її суб'єкти, тим розвинутішим буде сам ринок. Але знову ж таки, на відміну від поняття ефективності ринку, це тільки припущення, і особливих розробок та досліджень у цьому напрямі також не існує. Але така ефективність повинна бути взаємопов'язана з розвитком інфраструктури самого ринку.

У рамках неокласичної економічної теорії під терміном “ефективність фінансового ринку” прийнято розуміти виключно інформаційну ефективність, тобто ступінь швидкості та повноти відображення всієї

інформації, що впливає на ціноутворення активів [2]. На нашу думку, ефективність процесу обміну фінансовими активами та вигідність укладання ринкових контрактів залежить від того, наскільки добре працюють інститути, правила регулювання ринку, правова база економіки. Тобто ринкова ефективність – це результат впливу на ринок (і, в кінцевому підсумку, на процес прийняття рішення економічним суб'єктом) завдяки використанню технологій і додержанню певних норм, інститутів, що стабільно працюють, за допомогою яких можна досягти зниження витрат на укладання угод.

Така ринкова ефективність може поєднувати інформаційну та інфраструктурну ефективність.

Отже, не менш важливим фактором загальної ефективності та досконалості фінансового ринку є його інформаційна прозорість і ефективність, що прагне досягти основної мети – організації зближення власників капіталу та його споживачів.

Визначаючи інформаційну ефективність фінансового ринку, необхідно брати до уваги, перш за все, склад, структурованість, повноту, достовірність і своєчасність інформації про параметри функціонування ринку.

Реакція ринку на інформацію, що надходить до нього, полягає у зміні ціни фінансового активу. Принаймні, саме такої реакції чекають від нього всі учасники ринкових відносин, і передусім – суб'єкти, що спеціалізуються на наданні брокерських послуг на фінансовому ринку. Отримавши інформацію, що надійшла, ринок повинен у найкоротші терміни, практично миттєво, довести до всіх причетних до нього суб'єктів нові котирування акцій усіх як збанкрутілих підприємств, так і тих, що активно діють. Таке швидке відображення цін на ринку дозволяє дотримуватися рівності ринкової ціни акції її внутрішньої вартості. При цьому немає можливості придбати цінні папери дешевше, а продати дорожче, оскільки є її справжня, справедлива (внутрішня) ціна. У цьому і проявляється абсолютна ефективність ринку, яка полягає в тому, що, використовуючи інформацію, не можна при купівлі та продажу цінних паперів отримати надприбуток.

Зростання інфраструктурних послуг і числа інфраструктурних елементів, зниження ціни за послуги суб'єктів інфраструктури ведуть до збільшення інфраструктурної доступності для учасників ринку. Такі зміни позитивно позначаються на соціально-економічних показниках розвитку фінансового ринку: збільшується вигода від одержуваних інфраструктурних послуг, розширюється доступність цих послуг на ринку і, як наслідок, зростає довіра прямих учасників до існуючої інфраструктури та ринку в цілому. Таким чином, вигода учасників фінансового ринку від збільшення доступності інфраструктурних ресурсів

характеризується показником розвинутості інфраструктури. Водночас оптимальний стан функціонування інфраструктури залежить від розвитку та активності учасників фінансового ринку. Чим більше розвинута інфраструктура, тим більший ефект отримують суб'єкти ринку. У цьому випадку мова йде про інфраструктурну ефективність фінансового ринку.

Інфраструктурна ефективність визначається не кількістю кожного з інфраструктурних елементів, а кількістю видів та інтеграцією їхньої діяльності. Системність інфраструктурних інститутів передбачає комплексну підтримку укладання угод на фінансовому ринку.

Для кращого розуміння сутності всіх вищеназваних дефініцій і наочної демонстрації поєднання понять “інформаційна ефективність” та “інфраструктурна ефективність” фінансового ринку потрібно звернутися до рисунка 1.

Інформаційна ефективність ринку		Інфраструктурна ефективність ринку	
Ринкові котирування за минулі періоди		I група	Банківські інфраструктурні посередники
Дані фінансової звітності підприємств			Небанківські інфраструктурні посередники
Загальнодоступна інформація	Дані в ЗМІ стосовно діяльності підприємств	II група	<i>Прямі інфраструктурні суб'єкти</i>
	Дані про укладені угоди, або ті, що планується укласти		Суб'єкти торговельної складової
	Повідомлення про зміну основних макроекономічних показників		Суб'єкти облікової складової
	Рекламні та PR-компанії		Суб'єкти інформаційної складової
	Політична, кримінальна хроніка, скандали, викриття та ін.		Суб'єкти регулятивної складової
	Інша загальнодоступна інформація		<i>Непрямі інфраструктурні суб'єкти</i>
Приватна інформація	Внутрішньофірмова (інсайдерська) інформація про стан справ і плани підприємства	III група	Суб'єкти організаційно-технічної складової
	Конфіденційні відомості про здоров'я, наміри, вчинки та ін. керівництва та великих інвесторів		<i>Непрямі інфраструктурні суб'єкти</i>
	Інша приватна інформація		Суб'єкти організаційної складової зовнішньої інфраструктури
			Фінансові посередники

Рисунок 1 – Складові, що характеризують інформаційну та інфраструктурну ефективність фінансового ринку (авторська розробка)

За наявними гіпотезами ефективності фінансового ринку розрізняють три форми ефективності відповідно до отриманої інформації: слабку, середню та сильну, які засновані на різних ступенях отримання інформації.

Ці три форми ефективності фінансового ринку повинні бути підтримані інститутами інфраструктури фінансового ринку, насамперед фондовою біржею, її біржовими технологіями, економічним і організаційним механізмом, рівнем інформаційної насиченості та доступністю інформації учасникам ринку, тому при повному і вільному доступі учасників ринку до інформації ціна фондових активів повинна бути достовірною оцінкою їх реальної вартості.

Вважаємо за необхідне додати і так звану нульову форму, сутність якої буде надано в матриці розвитку фінансового ринку, а також застосувати ці форми до інфраструктурної ефективності.

На основі всього проаналізованого та доведеного вище нами було складено матрицю розвитку фінансового ринку з урахуванням його інформаційної та інфраструктурної ефективності, де в основних квадрантах є опис наявного інформаційного та інфраструктурного забезпечення кон'юнктури фінансового ринку (табл. 1).

Як видно з таблиці, маємо шістнадцять складових матриці розвитку фінансового ринку з урахуванням його інформаційної та інфраструктурної ефективності – від відсутності ефективності і до сильної форми ефективного ринку. По вертикалі маємо справу зі складовими (A_n), що показують нам розвинутість інфраструктури фінансового ринку, а по горизонталі – елементи інформаційної складової ефективності фінансового ринку (B_n).

Квадрант A_1B_2 є відправною точкою в розгляді та визначенні існуючого інформаційного та інфраструктурного забезпечення кон'юнктури фінансового ринку, що означає наявність мінімальної різноманітності основних суб'єктів ринку та повну відсутність інфраструктури на ринку, при тому, що ціни на фінансові активи встановлюються без наявності будь-якої інформації про даний товар. З подальшим збільшенням складової матриці A_1 або B_1 збільшується як кількість інфраструктурних суб'єктів, так і наявність інформації про фінансові активи як об'єкти купівлі-продажу.

Відносно розвинутості інфраструктури ринку було вже зазначено, а щодо інформаційної складової хотілося б відзначити, що, починаючи з сектора B_2 , інвестори вже мають доступ до певної публічної інформації. Публічна інформація міститься в загальнодоступних доповідях, повідомленнях, що публікуються в газетах, часописах, довідниках, урядових публікаціях і оголошеннях.

Таблиця 1 – Матриця розвитку фінансового ринку з урахуванням його інформаційної та інфраструктурної ефективності

Ефективність ринку		Інформаційна			
		Відсутня (нульова) (В ₁)	Слабка (низька) (В ₂)	Середня (помірна) (В ₃)	Сильна (висока) (В ₄)
Інфраструктурна	Відсутня (нульова) (А ₁)	Угоди купівлі-продажу фінансових активів укладаються між покупцями та продавцями виключно за домовленістю без будь-якої наявної інформації про ціну товару та його ринок	Угоди купівлі-продажу фінансових активів укладаються між покупцями та продавцями за домовленістю на основі попередньої інформації про ціну товару та його ринок	Угоди купівлі-продажу фінансових активів укладаються між покупцями та продавцями за домовленістю на основі попередньої та наявної публічної інформації про ціну товару та його ринок	Угоди купівлі-продажу фінансових активів укладаються між покупцями та продавцями за домовленістю на основі всієї наявної інформації, включаючи інсайдерську, про ціну товару та його ринок
	Слабка (низька) (А ₂)	Угоди купівлі-продажу фінансових активів укладаються між покупцями та продавцями через посередників, будь-яка наявна інформація про ціну товару та його ринок відсутня	Угоди купівлі-продажу фінансових активів укладаються між покупцями та продавцями через посередників, на основі попередньої інформації про ціну товару та його ринок	Угоди купівлі-продажу фінансових активів укладаються між покупцями та продавцями через посередників на основі попередньої та наявної публічної інформації про ціну товару та його ринок	Угоди купівлі-продажу фінансових активів укладаються між покупцями та продавцями через посередників на основі всієї наявної інформації, включаючи інсайдерську, про ціну товару та його ринок
	Середня (помірна) (А ₃)	Угоди купівлі-продажу фінансових активів укладаються між покупцями та продавцями через посередників за допомогою обслуговуючих суб'єктів інфраструктури, будь-яка наявна інформація про ціну товару та його ринок відсутня	Угоди купівлі-продажу фінансових активів укладаються між покупцями та продавцями через посередників за допомогою обслуговуючих суб'єктів інфраструктури, на основі попередньої інформації про ціну товару та його ринок	Угоди купівлі-продажу фінансових активів укладаються між покупцями та продавцями через посередників за допомогою обслуговуючих суб'єктів інфраструктури, на основі попередньої та наявної публічної інформації про ціну товару та його ринок	Угоди купівлі-продажу фінансових активів укладаються між покупцями та продавцями через посередників за допомогою обслуговуючих суб'єктів інфраструктури, на основі всієї наявної інформації, включаючи інсайдерську, про ціну товару та його ринок
	Сильна (висока) (А ₄)	Стан ринку, при якому у всіх угодах купівлі-продажу фінансових активів беруть участь усі інфраструктурні суб'єкти, включаючи фінансових посередників, але будь-яка наявна інформація про ціну товару та його ринок відсутня	Стан ринку, при якому у всіх угодах купівлі-продажу фінансових активів беруть участь усі інфраструктурні суб'єкти, включаючи фінансових посередників, використовуючи попередню інформацію про ціну товару та його ринок	Стан ринку, при якому у всіх угодах купівлі-продажу фінансових активів беруть участь усі інфраструктурні суб'єкти, включаючи фінансових посередників, використовуючи попередню та наявну публічну інформацію про ціну товару та його ринок	Стан ринку, при якому у всіх угодах купівлі-продажу фінансових активів беруть участь усі інфраструктурні суб'єкти, включаючи фінансових посередників, використовуючи всю наявну інформацію, у тому числі й інсайдерську, про ціну товару та його ринок

Джерело: авторське узагальнення.

Вони містять дані не тільки про фінансовий ринок, а й про найрізноманітніші макропоказники: обсяг ВВП (у поточних і незмінних цінах); капіталовкладення – як державні, так і приватні; стан внутрішньої та зовнішньої заборгованості; іноземні інвестиції; експорт і імпорт; стан платіжного балансу, державного бюджету; дефіцитність бюджету і багато інших показників. Така інформація дає можливість певною мірою передбачити розвиток ділового циклу, на підставі чого можна спрогнозувати також розвиток фінансового ринку і визначити стратегію.

Важливою частиною публічної інформації є фінансова звітність емітентів, що періодично публікується: стан балансу, рух валового прибутку, чистого прибутку, дивідендів, прогнози розвитку, продажу, випуск нової продукції, конкурентоспроможність на внутрішньому і на зовнішніх ринках та інші дані. Весь обсяг публічної інформації використовується інвесторами та аналітиками, що здійснюють так званий фундаментальний аналіз фінансової звітності корпорацій емітентів цінних паперів.

Рівень матриці V_4 вже передбачає використання разом із публічною інформацією також і приватної. Приватну інформацію може дати інсайдер, тобто особа, безпосередньо до неї причетна. Такою інформацією володіють, наприклад, чиновники, менеджери та службовці підприємств, експерти, радники банків і фірм, а іноді дрібні службовці, що технічно оформляють важливі документи. Приватна інформація не публікується, її можна тільки купити, що несе в собі додаткові витрати. Але продаж такої інформації є продажем комерційної або урядової (державної) таємниці, що охороняється законодавством. Моральні норми ринкової економіки, засновані на довірі, не допускають продажу інформації. Взагалі інсайдерам заборонено нечесно використовувати внутрішню інформацію заради власної вигоди.

Складена нами матриця дає змогу визначити, наскільки ефективним і досконалим є ринок при наявності її окремих складових. Як підсумок хотілося б відзначити, що найкраща ситуація на фінансовому ринку буде в секторі A_4V_4 матриці, коли буде наявна вся інформація про об'єкти купівлі-продажу та найрозвинутішу інфраструктуру, без якої не обходиться укладання будь-якої угоди щодо купівлі-продажу фінансових активів.

Водночас будь-який стан кон'юнктури фінансового ринку потребує покращення завдяки переходу на один крок уперед з урахуванням певних вдосконалень. Для кожного сектора матриці нами запропоновано подальше покращення ситуації на фінансовому ринку як у напрямку підвищення ефективності, так і в напрямку розвинутої ринку (табл. 2).

Таблиця 2 – Матриця стратегічного розвитку фінансового ринку з урахуванням його інформаційної та інфраструктурної ефективності

Ефективність ринку		Інформаційна			
		Відсутня (нульова) (В ₁)	Слабка (низька) (В ₂)	Середня (помірна) (В ₃)	Сильна (висока) (В ₄)
Інфраструктурна	Відсутня (нульова) (А ₁)	Запровадження системи надання та публікації звітності емітентами, зменшення витрат у процесі укладання угод купівлі-продажу фінансових активів за допомогою посередників	Забезпечення ринку оперативною інформацією, зменшення витрат у процесі укладання угод купівлі-продажу фінансових активів за допомогою посередників	Розвиток корпоративного управління та зменшення витрат у процесі укладання угод купівлі-продажу фінансових активів за допомогою посередників	Контроль і захист використання інсайдерської інформації на ринку та зменшення витрат у процесі укладання угод купівлі-продажу фінансових активів за допомогою посередників
	Слабка (низька) (А ₂)	Запровадження системи надання та публікації звітності емітентами та посередниками, зменшення витрат і ризиків у процесі укладання угод купівлі-продажу фінансових активів за допомогою обслуговуючої інфраструктури	Забезпечення ринку оперативною інформацією, наданою емітентами та посередниками, зменшення витрат і ризиків у процесі укладання угод купівлі-продажу фінансових активів за допомогою обслуговуючої інфраструктури	Розвиток корпоративного управління та зменшення витрат і ризиків у процесі укладання угод купівлі-продажу фінансових активів за допомогою обслуговуючої інфраструктури	Контроль і захист використання інсайдерської інформації на ринку та зменшення витрат і ризиків у процесі укладання угод купівлі-продажу фінансових активів за допомогою обслуговуючої інфраструктури
	Середня (помірна) (А ₃)	Створення системи надання звітності емітентами та всіма професійними учасниками ринку, процес заощадження та накопичення коштів здійснювати за допомогою фінпосередників	Забезпечення ринку оперативною інформацією, у т. ч. і на основі індикаторів розвитку, процес заощадження та накопичення коштів здійснювати за допомогою фінпосередників	Розвиток корпоративного управління, етики фінансового ринку, процес заощадження та накопичення коштів здійснювати за допомогою фінпосередників	Контроль і захист використання інсайдерської інформації на ринку, процес заощадження та накопичення коштів здійснювати за допомогою фінпосередників
	Сильна (висока) (А ₄)	Створення системи надання звітності емітентами, усіма професійними учасниками ринку та системи захисту прав та інтересів інвесторів	Забезпечення ринку оперативною інформацією, у т. ч. і на основі індикаторів розвитку та створення системи захисту прав та інтересів інвесторів	Розвиток корпоративного управління та етики фінансового ринку, створення системи захисту прав та інтересів інвесторів	Контроль і захист використання інсайдерської інформації на ринку та створення системи захисту прав та інтересів інвесторів

Джерело: авторське узагальнення.

Отже, дивлячись на матрицю стратегічного розвитку кон'юнктури фінансового ринку на основі його ефективності та розвинутості, бачимо, яких заходів потрібно вжити для покращення ситуації або в напрямі отримання та використання інформації про фінансові активи, або в напрямі розвитку інфраструктури фінансового ринку, а також в обох напрямках одночасно.

Основними напрямками, що ведуть до сильної форми інформаційної ефективності (B_4) фінансового ринку, є дії як державних, так і недержавних органів стосовно контролю та захисту використання інсайдерської інформації на ринку. Адже її наявність не завжди йде на користь ринку та його суб'єктам, що і потребує додаткових зусиль для врегулювання різноманітних колізій у частині її використання та розповсюдження.

Крім того квадранти A_4 цієї матриці, що відносяться до інфраструктурної ефективності фінансового ринку, потребують більше різноманітних заходів створення досконалого ринку. Залежно від ступеня ефективності ринку потрібно створити визначену систему захисту прав та інтересів інвесторів, яка на певних стадіях приведе і до розвитку корпоративного управління на ринку та дотримання етики фінансового ринку, що містить у собі правила та принципи ведення чесного бізнесу, які стосуються не тільки моральних і професійних якостей учасників ринку, але і механізмів ціноутворення, розкриття інформації, розв'язання конфліктних ситуацій, фінансової відповідальності.

Існування на ринку фінансових посередників та їх інтеграція дозволяє досягти синергетичного ефекту і додаткової вигоди від об'єднання ресурсів компаній, що проявляється в таких позитивних перевагах: збільшення доходів за рахунок розширення спеціалізації, поліпшення маркетингу та посилення позиції на ринку; зменшення витрат та економії на взаємодоповнюючих ресурсах; оптимізація оподаткування; зниження вартості капіталу. Вона може спонукати до створення об'єднаного наглядового органу, оскільки фрагментарний нагляд за діяльністю фінансової групи, яка займається всіма зазначеними видами бізнесу, є неефективним [3].

Розробка та дотримання національних етичних кодексів професійної поведінки учасників фінансового ринку створює основу цивілізованого ринку, що характеризується, перш за все, низьким ступенем ризику як для інвесторів, так і для споживачів капіталу. Завдання підготовки детальних етичних вимог лежить в основному на саморегулювальних організаціях та асоціаціях професійних учасників ринку. Об'єднуючи професіоналів, ці організації забезпечують просування на

ринок кваліфікаційних стандартів, а також етичних норм, що відповідають кращим нормам міжнародної практики [4].

Як підсумок, у таблиці 3 наведено приклад можливого напрямку зміни існуючого стану розвитку фінансового ринку з урахуванням його інформаційної та інфраструктурної ефективності. Зміна ситуації, що існує, можлива після врахування всіх запропонованих нами пропозицій щодо покращення стану фінансового ринку України.

Таблиця 3 – Матриця зміни існуючого стану фінансового ринку з урахуванням його інформаційної та інфраструктурної ефективності

Ефективність ринку		Інформаційна			
		Відсутня (нульова) (В ₁)	Слабка (низька) (В ₂)	Середня (помірна) (В ₃)	Сильна (висока) (В ₄)
Інфраструктурна	Відсутня (нульова) (А ₁)	A ₁ B ₁	A ₁ B ₂	A ₁ B ₃	A ₁ B ₄
	Слабка (низька) (А ₂)	A ₂ B ₁	A ₂ B ₂	A ₂ B ₃	A ₂ B ₄
	Середня (помірна) (А ₃)	A ₃ B ₁	A ₃ B ₂	A ₃ B ₃	A ₃ B ₄
	Сильна (висока) (А ₄)	A ₄ B ₁	A ₄ B ₂	A ₄ B ₃	A ₄ B ₄

Джерело: авторська розробка.

Проведені дослідження свідчать про те, що застосування фундаментального і технічного аналізу в умовах України не завжди є ефективним через наявні об'єктивні обмеження. Зокрема недостатній розвиток інформаційної інфраструктури ринку акцій і домінування непрозорого для інвесторів неорганізованого ринку значно ускладнюють отримання достовірного прогнозу про курс акцій за допомогою інструментів технічного аналізу. Крім того нинішні законодавчі вимоги до подання в ДКЦПФР фінансової звітності емітентів акцій раз на рік і особливостей їх оповіщення значно ускладнюють оцінку вартості компаній за допомогою фундаментального аналізу та проведення її коригування на основі лише торішніх даних, які не завжди вчасно стають відомі широкому загалу.

Аналіз особливостей діяльності неорганізованого ринку свідчить про недостатню поінформованість (тобто інформаційну асиметрію) значної частини акціонерів – громадян України про поточну вартість акцій, власниками яких вони стали внаслідок масової приватизації. Прямими негативними наслідками такого явища, зокрема, є суттєві

розбіжності в ціні акцій на організованому та неорганізованому ринках, підвищення інвестиційних ризиків через відсутність достовірної й актуальної інформації про фінансовий стан емітентів, неповне та не своєчасне інформування учасників ринку про поточні тенденції, неможливість ринку виконувати важливу функцію ціноутворення, справедливого оцінювання активів, відсутність ефективного джерела фінансових ресурсів для емітентів цінних паперів тощо.

Отже, щоб вважати ринок ефективним, потрібно, щоб:

- була не тільки присутність, а й активність на ринку великої кількості учасників торгівлі;
- усі учасники ринку мали однаковий доступ до всієї інформації, яка впливає на біржові курси;
- кожен учасник торгівлі однаково оцінював отриману інформацію;
- учасники вільно та рівноправно конкурували на ринку фінансових інструментів;
- ухвалені рішення про покупку або продаж фінансових активів швидко реалізовувалися на організаторах торгівлі.

Висновки. Поняття ефективності має сенс тільки для тих ринків, на яких курси фінансових інструментів дійсно прагнуть відображати їх інвестиційну вартість (раціональні ринки) [1].

На практиці перераховані вище умови не завжди виконуються, і мова може йти лише про ту чи іншу міру справедливості цих припущень. Якщо для розвинутих фінансових ринків наявність великої кількості учасників торгівлі не викликає сумнівів, то для багатьох ринків, що розвиваються (зокрема вітчизняного фондового ринку), ця умова не завжди виконується. Зокрема, незважаючи на значну кількість учасників, на вітчизняному фондовому ринку діє відносно небагато великих гравців, які можуть цілеспрямовано впливати на ціни, здійснюючи ринкові маніпуляції. Таким чином, у даному випадку не виконується одна з найважливіших умов ефективності ринку. Те ж саме можна сказати і про інші умови ефективності ринку.

Список літератури:

1. Баторшина А. Ф. Дослідження ефективності фондового ринку України / А. Ф. Баторшина // Міжнародна економічна політика: науковий журнал. – 2006. – № 4. – С. 101–121.
2. Запорожець М. До питання ефективності фінансового ринку України / М. Запорожець // Ринок цінних паперів України. – 2008. – № 11–12. – С. 19–24.
3. Косова Т. Д. Проблеми і перспективи розвитку фінансового ринку України / Т. Д. Косова // Вісник економічної науки України. – 2008. – № 2. – С. 88–92.

4. Мацкайлова Е. В. Развитие инфраструктуры фондового рынка в России : дис. ... канд. экон. наук : 08.00.10 / Мацкайлова Елена Викторовна. – Волгоград, 2005. – 178 с.
5. Череп А. В. Инвестознавство : навчальний посібник / А. В. Череп. – К. : Кондор, 2006. – 398 с.
6. Школьник І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і стратегія розвитку : монографія / І. О. Школьник. – Суми : Мрія, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.

Отримано 01.04.2015

И. И. Рекуненко, д-р экон. наук, доц.,
ГВУЗ “Украинская академия банковского дела НБУ”,
ул. Петропавловская, 57, г. Сумы, 40000, Украина,
e-mail: rekunenкои@uabs.edu.ua

СТРАТЕГИЯ НАРАЩИВАНИЯ ЭФФЕКТИВНОСТИ РАЗВИТИЯ ФИНАНСОВОГО РЫНКА

Аннотация. В статье рассматривается стратегия наращивания эффективности развития финансового рынка, которая основана на информационной и инфраструктурной эффективности. Охарактеризованы информационная и инфраструктурная эффективность. Указаны факторы, определяющие эффективность рынка.

Ключевые слова: финансовый рынок, инфраструктура, информация, эффективность, матрица.

I. I. Rekunenکو, Doctor of Science in Economics, Associate Professor,
SHEI “Ukrainian Academy of Banking of the National Bank of Ukraine”,
57, Petropavlivska Str., 40000, Sumy, Ukraine,
e-mail: rekunenкои@uabs.edu.ua

STRATEGY OF INCREASE OF EFFICIENCY OF DEVELOPMENT OF FINANCIAL MARKET

Summary. This article considers a strategy of increasing efficiency of financial market development, which based on the informational and infrastructural efficiency. Author describes features of informational and infrastructural efficiency as well as factors, which determine the efficiency of the financial market.

Keywords: financial market, infrastructure, information, efficiency, matrix.