

2. Герасимчук М., Борисенко З., Задорожна О. та ін. Структурно-інвестиційна політика. – К.: Ін-т економіки НАН України, 1996. – 139 с.

3. Мельник О. Відновлення економічного зростання та необхідність зміни антиінфляційної політики в Україні// Економіка України. – 1999, № 9. – С. 12-22.

4. Александрова В., Бажал Ю. Економічні проблеми державного програмування науково-технічного розвитку// Економіка України. – 1999, № 10. – С. 29-37.

УДК 336.77

Здобувач Н.Є. Килипенко – Львівська КА

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ПІДХОДИ ДО ВИЗНАЧЕННЯ ГРОШОВОГО РИНКУ ТА ЙОГО СТРУКТУРИ

Зіставлено поняття грошового ринку із поняттями фінансового ринку та ринку капіталів. Розглянуто підходи до визначання грошового ринку, які пропонують українські та західні вчені. Узагальнено напрямки структуризації грошового ринку.

Competitor N.Ye. Kylypenko – Commercial Academy of Lviv

Theoretical and methodological approaches to definition of money-market and it' structure

In the article notion of money-market is compared with notions of financial market and market of capitals. Different approaches to definition of money market, proposed by Ukrainian and western scientist, are considered. Ways of money-market structuring are summarized.

Грошовий ринок є однією із важливих складових ринкового механізму національних економічних систем. Складність та багатоаспектність функціонування грошового ринку постійно породжує новіші напрями монетарних досліджень. Українські вчені-економісти напрацювали значні традиції дослідження монетарних проблем, зокрема з дослідження теорії грошей, процента та грошового ринку. М. Туган-Барановський, М. Зібер, Е. Слуцький у своїх наукових пошуках грошової проблематики йшли попереду своїх сучасників і залишили вагомий внесок в історію економічної думки.

Складність та багатоаспектність функціонування та взаємодії економічних агентів грошового ринку постійно породжує новіші напрями монетарних досліджень та формування процентних ставок.

На цей час існує чимало досліджень грошового ринку у вітчизняній економічній літературі, зокрема монографічного характеру – праці І. Лютого, А. Даниленка, О. Гриценка тощо [1], [3]. Але поряд з цим потребують зіставлення та узагальнення різних підходів до визначення грошового ринку та його структуризації, які наводяться у вітчизняній та західній економічній літературі, що і стало завданням цієї статті.

Багатовимірність дослідження грошового ринку та формування ставки процента вимагає чіткої ідентифікації об'єкта дослідження. Грошовий ринок є складовою ринкового механізму та системою певних відношень між його складовими. Повстає завдання вичленити грошовий ринок і його структуру, що забезпечує виконання функцій грошей, серед яких найвагомішою є визначення вартості національних грошей та ставки процента.

Найбільш тісно грошовий ринок пов'язаний з фінансовим ринком або ринком капіталів. У деяких випадках такі поняття вживаються як синоніми,

що не є правомірним. Виділення та розмежування грошового ринку з іншими ринковими структурами здійснюється згідно з їх роллю та місцем у розподілі та перерозподілі грошових коштів та місцем у відтворювальному процесі. Грошовий ринок забезпечує обіг і перерозподіл коштів, на відміну від фінансового ринку, який тісно пов'язаний з інвестиційною діяльністю.

Яскраво про це співставлення писав Й. Шумпетер: "ринок капіталу є тим, що будь-яка ділова людина називає грошовим ринком... Така назва не є достатньо коректною тому, що на цьому ринку продаються та купляються не просто "гроші". Та, незважаючи на це, можна стверджувати, що тільки ринок капіталу є саме тим, що називається ринком грошей. Іншого ринку капіталів просто не існує" [4].

У сучасній західній та українській економічній літературі найбільш поширеним є розмежування грошового і фінансового ринку за термінами по зик та строками дії інструментів, які на них обертаються. Українські автори визначають грошовий ринок як сектор або частину ринку позичкових капіталів, де здійснюються короткострокові (на строк до 1 року) депозитно-позичкові операції. Цей ринок обслуговує рух обігових коштів підприємств та організацій, короткострокових коштів банків, установ держави і населення. Суб'єктами купівлі-продажу на грошовому ринку виступають комерційні банки, брокерські контори, дисконтні компанії та інші фінансово-кредитні інститути, які мобілізують і перерозподіляють грошові кошти. Інструментами грошового ринку слугують скарбничі векселі, депозитні сертифікати, банківські акцепти тощо. Ціною товару, що продають і купують на ринку, є позичковий процент. Рівень кредиту на грошовому ринку є базовим на всьому ринку позичкових капіталів і регулювання якого виступає важливим елементом усієї грошово-кредитної політики держави [5].

У підручнику за редакцією М. Савлука при визначенні грошового ринку виділяють його найбільш істотні риси. "Грошовим ринком" називають особливий сектор ринку, на якому здійснюють купівлю та продаж грошей як специфічного товару, формують попит, пропозицію та ціну на цей товар [6].

З іншого боку, Б. Луців грошовим ринком називає те економічне середовище, де функціонують, взаємно доповнюючи, ринок позичкових капіталів і ринок цінних паперів, які забезпечують перерозподіл ресурсів [7].

О. Гриценко розглядає грошовий ринок як частину фінансового ринку, де здійснюють короткострокові операції [2]. А. Лютий визначає грошовий ринок як частину ринку позичкових капіталів, де здійснюються короткострокові та строком до одного року депозитно-позичкові операції, які обслуговують, головним чином рух капіталу фірм та інших суб'єктів ринкових відносин [3].

Зрозумілим є те, що українські економісти при аналізі грошового ринку та монетарних проблем значною мірою зорієнтовані на роботи західних учених. Тому, у розумінні грошового ринку переважає його визначення як економічного середовища або системи відносин щодо закупівлі-продажу грошових інструментів. Що ж до інституційної структури грошового ринку, то її визначення охоплює виділення закладів монетарної сфери, які забезпечують функціонування грошового ринку.

На відміну від інших фінансових інститутів, грошовий ринок як окремий заклад не існує. Грошовий ринок формують певні учасники купівлі-продажу грошових інструментів, які вступають у відповідні відносини.

Для виділення учасників грошового ринку визначають "ринок грошей, до якого належить мережа інститутів, які забезпечують взаємодію та реалізацію механізму попиту на гроші" [8]. Аналогічна позиція висловлена і у підручнику за ред. Б. Івасіва, де ринком грошей визначають мережу спеціальних інститутів, які забезпечують взаємодію попиту і пропозиції на гроші як специфічний товар [9].

За своїм характером грошовий ринок є певним сегментом фінансового ринку, на якому обіг короткострокових грошових інструментів є чинним. Структура фінансового ринку загалом забезпечується цінними паперами, які або виготовлено їх емітентами, або перерозподілено фінансовими посередниками. Відповідно виділяють первинний та вторинний ринки цінних паперів. Грошовий ринок за особливостями свого функціонування та інструментів, які на ньому використовують, належить до вторинного ринку цінних паперів.

Звернімо увагу, що вторинні ринки виконують дві функції. Перша полягає в тому, що ринки полегшують продаж фінансових інструментів для мобілізації коштів їх емітентами, тобто ринки роблять фінансові інструменти ліквіднішими. Більш висока ліквідність цих інструментів робить їх бажанішими і, отже, фірмі-емітенту легше продати їх на первинному ринку.

Друга функція вторинних ринків – це визначення вартості цінного паперу, який фірма-емітент продає на первинному ринку. Фірми, що купують цінні папери на первинному ринку, сплачують корпорації, що випускає цінні папери, тільки ту ціну, яку вторинний ринок встановить для цього цінного паперу. Чим вища ціна на цінні папери на вторинному ринку, тим вища буде ціна, яку фірма-емітент отримає за свій цінний папір на вторинному ринку і тим більшу суму капіталу можна буде мобілізувати. Тому, як вказує Ф. Мишкін, умови на вторинному ринку є найважливішими для корпорації, яка виготовляє цінні папери [10, с.78].

Грошовий ринок, як вторинний за характером свого функціонування, найбільш тісно пов'язаний з кредитними ринками. Інструменти грошового ринку є за своєю суттю короткостроковими борговими зобов'язаннями, які вільно є в обігу на вторинному ринку цінних паперів. Розподіл інструментів грошового та фінансового ринку є умовним і здійснюється тільки за строками їх функціонування. Проте ми вважаємо, що доцільно акцентувати і на іншу особливість інструментів грошового ринку – на їх роль у процесі економічного відтворення.

Ф. Мишкін розділяє ринок грошей і ринок капіталів стосовно строків боргових зобов'язань, які функціонують на цих ринках. Ринок грошей – це фінансовий ринок, на якому купують і продають короткострокові боргові інструменти (строк погашення яких менший, ніж рік). Характерною особливістю інструментів грошового ринку автор вважає менші коливання цін, ніж у довгострокових фінансових активах, що робить їх безпечнішими для інвестицій [10, с.79].

Проте деякі західні економісти, наприклад Л. Харріс, не проводять такого розмежування та ототожнюють грошовий ринок з фінансовим [11], що,

на наш погляд, до певної міри звужує можливості економічного аналізу монетарних процесів.

Тому, виходячи з предмету нашого дослідження, проведеного аналізу існуючих підходів, під грошовим ринком ми будемо розуміти ту частину фінансового ринку, де є в обігу короткострокові (до 1 року) інструменти, формують і задовольняють попит на грошові інструменти і визначають їх ціну у вигляді ставки процента.

Важливим елементом монетарного аналізу є структуризація грошового ринку та визначення його функціональних взаємозв'язків. Структуризація як процес наукового пізнання об'єкта дослідження, має багатоваріантний характер. Структуризація будь-яких економічних систем зумовлена, з одного боку, реальними економічними процесами, з іншого, – завданнями наукового дослідження або практичної дії [12].

Особливістю структури грошового ринку є те, що його функціонування визначає система певних відносин стосовно купівлі-продажу такого специфічного товару, як гроші. Серед різних напрямів структуризації (структуралізму, функціоналізму та загальної теорії систем) найбільш відповідає завданням нашого дослідження функціональний підхід. При такому підході структуру грошового ринку можна визначити через взаємозв'язки з іншими сферами національної економіки та функціями, які є необхідними для забезпечення діяльності механізму грошового ринку.

Пропонуємо структуризацію грошового ринку проводити за такими критеріями [6, с.112-114]:

- за видами інструментів, що застосовують для переміщення грошей від продавця до покупця;
- за інституційними ознаками грошових потоків;
- за економічним призначенням грошових коштів, що купляють на ринку.

Найбільш істотною, на наш погляд, є структуризація грошового ринку за економічним призначенням коштів, при якій виділяють ринок грошей та ринок капіталів.

До класичних операцій грошового ринку належать: операції міжбанківського кредитування, облік комерційних векселів, операції на вторинному ринку з короткостроковими державними зобов'язаннями, кредитування банками фінансово-кредитних закладів та іншим нефінансових суб'єктів економічної діяльності, а також зворотній процес – їх вклади у комерційні банки.

На рис. 1 зображено загальні принципи структуризації грошового ринку, які мають багатоваріантний характер.

Правомірною є також інституційна структуризація грошового ринку, коли виділяють сектор прямого та опосередкованого фінансування [6, с.116].

Сектор прямого фінансування – це сектор, в якому продавці та покупці поєднані прямим зв'язком, а брокери та ділери тільки забезпечують технічну можливість пошуку клієнтів та укладання угод. Можливість безпосереднього контакту покупців та продавців є стабілізуючим чинником грошового ринку, оскільки не дає змоги фінансовим посередникам піднімати ціну грошей.

Сектор опосередкованого фінансування виконує важливу функцію з мобілізації тимчасово вільних коштів, яку неспроможні виконувати технічні

посередники. Для цього необхідні значні фінансові можливості та спеціальні механізми акумуляції коштів суб'єктів економічної діяльності та подальшого їх розміщення на вигідних умовах і отримання прибутку. Завданням фінансових посередників є створення можливостей для переміщення грошей, з метою їх найбільш ефективного використання.

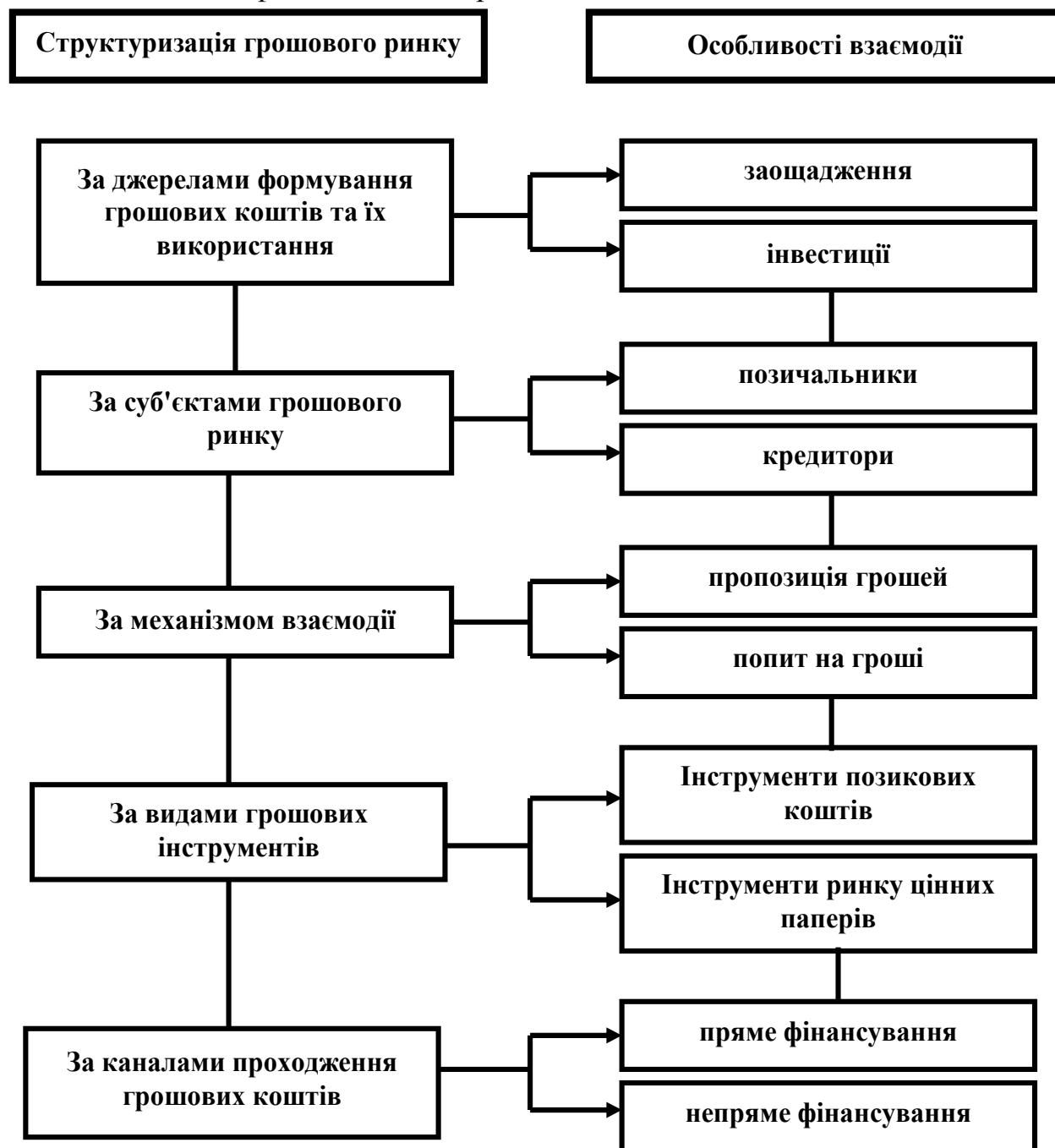


Рис. 1. Загальні принципи структуризації грошового ринку

Грошовий ринок за напрямками здійснення операцій можна розділити на дві основні складові: міжбанківський та відкритий ринки.

Міжбанківський грошовий ринок дає змогу банкам відновлювати поточну ліквідність та вирівнювати платіжний обіг. Учасники міжбанківського ринку використовують тимчасово вільні грошові кошти, що дає змогу отримувати доходи. На міжбанківському ринку продають будь-які кошти, які перевищують розмір обов'язкових резервів банків. Строки угод на міжбанківських

ринках коливаються від одного дня до року. У розвинутих банківських системах міжбанківські ринки також використовують для конвертації короткострокових позик у довгострокові через використання запозичень у фінансових інститутів з подальшим наданням позик своїм клієнтам на більш тривалі терміни.

Відкритий ринок є складовою грошового ринку, на якому здійснюється купівля-продаж цінних паперів центральним банком. Операції на відкритому ринку у сучасних економіках є найбільш дієвим інструментом щодо проведення грошово-кредитної політики. Купівля або продаж цінних паперів центрального банку збільшує або зменшує резерви комерційних банків і, відповідно, впливає на кредитні можливості банківської системи.

Таким чином, грошовий ринок є однією з найбільш вагомих складових ринкових механізмів національних економічних систем і визначається як частина фінансового ринку, де обертаються короткострокові (до 1 року) інструменти формується та забезпечується попит на грошові інструменти та визначається їхня ціна у вигляді процентної ставки. Структуризація грошового ринку може мати багатоваріантний аспект залежно від мети дослідження.

Подальших досліджень заслуговує, на наш погляд, зіставлення структури грошового ринку та його функціонування в Україні та у розвинутих економіках інших країн, і вироблення на цій основі відповідних рекомендацій для вітчизняної економічної політики.

Література

1. **Фінансово-монетарні** важелі регулювання економіки: монографія/ За ред. д-р екон. наук, проф. А. Даниленка. – К.: Об'єднаний ін-т економіки НАНУ, 2005. – 108 с.
2. **Гриценко О.** Гроші та грошово-кредитна політика. – К.: Основи, 1997. – С. 38.
3. **Лютій І.О.** Грошово-кредитна політика в умовах перехідної економіки. – К.: Атіка 1999. – С. 49.
4. **Шумпетер Й.** Теория экономического развития. – М.: Прогресс, 1982. – С. 371.
5. **Банківська** енциклопедія/ Під ред. А.М. Мороза. – 1993. – С. 71.
6. **Гроші та кредит**/ За ред. – М.: І. Савлука. – К., 2002. – С. 105.
7. **Гроші, банки та кредит**/ Під ред. Б.Л. Луціва. – К., 2000. – С. 45.
8. **Долан Э. Дж., Кэмпбелл К.Д., Кэмпбелл Р. Дж.** Деньги, денежное дело и денежно-кредитная политика. – М. 1991. – С. 6.
9. **Гроші та кредит**/ Під ред. В.С. Івасіва. – К., 1999. – С. 77.
10. **Мишкін Ф.С.** – Економіка грошей, банківської справи і фінансових ринків. – К.: Основи. – С. 78-79.
11. **Харрис Л.** Денежная теория. – М.: Наука, 1990. – С. 280-284.
12. **Румянцев А.М., Яковенко Е.Г., Янаев С.И.** Инструментарий экономической науки и практики. – М.: Знание, 1985. – С. 111.

УДК 330.342:167

Здобувач С.Е. Коновал – Львівська КА

ФІНАНСОВА ПОЛІТИКА ДЕРЖАВИ І ПРОБЛЕМИ ДЕРЖАВНОГО РЕГУЛЮВАННЯ ФІНАНСОВИХ СИСТЕМ ПЕРЕХІДНОГО ТИПУ

Здійснено аналіз схеми розподілу і перерозподілу ВВП та її залежність від моделі фінансових відносин у суспільстві, ролі та місця в ній держави.