

МЕТОДОЛОГІЧНІ ДЖЕРЕЛА ФОРМУВАННЯ СТРАТЕГІЧНИХ ПРІОРИТЕТІВ РОЗВИТКУ ФІНАНСОВОГО РИНКУ ТА ЙОГО ІНФРАСТРУКТУРНОГО ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ

©2020 ЧУНИЦЬКА І. І.

УДК 336.71:336.76
JEL Classification: E44

Чуницька І. І.

Методологічні джерела формування стратегічних пріоритетів розвитку фінансового ринку та його інфраструктурного забезпечення

Метою статті є дослідження фінансового ринку України, який має нереалізований інфраструктурний потенціал. Його реалізація потребує визначення відповідної стратегії, оскільки постійні зміни векторів розвитку будуть сприяти подальшому руйнуванню інфраструктурного потенціалу. Доведено вагомість і першочерговість методологічного забезпечення при визначенні стратегічних напрямів розвитку фінансового ринку. На основі виокремлення окремих рівнів реалізації фінансових відносин і врахування причинно-наслідкових зв'язків, що супроводжують функціонування й визначають причинно-наслідкові зміни у таких відносинах доведено, що саме ці детермінанти формують методологічні основи стратегічних напрямів розвитку фінансового ринку. Запропоновано до теоретико-методологічних засад розробки зазначеної стратегії включити положення, що відображають сучасну трансформацію фінансових ресурсів у єдності сторін їх формування, розподілу та перерозподілу як базових з подальшим їх накладенням на рівень фінансового ринку у розрізі його окремих сегментів з одночасним урахуванням потреб його саморозвитку та саморегульованості. Це дозволяє об'єктивніше відобразити процеси, що відбуваються в системі фінансових відносин, і сформувати основи стратегічних напрямів розвитку фінансового ринку в єдності зі стратегічним розвитком фінансової системи в цілому. За умови втілення сутнісних і кількісно-якісних перетворень станів окремих сегментів фінансового ринку, що володіють власними закономірностями та інфраструктурою, та поєднуючи їх потенціал у цілісну систему, з'являється реальна можливість перетворити інфраструктурний потенціал із забезпечуючого функціонування у стратегічну потужність фінансового ринку.

Ключові слова: фінансовий ринок, інфраструктурний потенціал, інвестиційна потужність, стратегічні пріоритети, теоретико-методологічне забезпечення.

DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-0712-2020-2-374-381>

Бібл.: 17.

Чуницька Ірина Іванівна – доктор економічних наук, доцент, професор кафедри фінансових ринків, Університет державної фіскальної служби України (вул. Університетська, 31, Ірпінь, 08201, Україна)

E-mail: chunira@ukr.netORCID: <http://orcid.org/0000-0002-9718-1332>УДК 336.71:336.76
JEL Classification: E44UDC 336.71:336.76
JEL Classification: E44

Чуницька І. І. Методологические источники формирования стратегических приоритетов развития финансового рынка его инфраструктурного обеспечения

Целью статьи является исследование финансового рынка Украины, который имеет нереализованный инфраструктурный потенциал. Для его реализации необходимо определение соответствующей стратегии, поскольку постоянные изменения векторов развития будут способствовать дальнейшему разрушению инфраструктурного потенциала. Доказаны весомость и первоочередность методологического обеспечения при определении стратегических направлений развития финансового рынка. На основе выделения отдельных уровней реализации финансовых отношений и учета причинно-следственных связей, сопровождающих функционирование и определяющих причинно-следственные изменения в таких отношениях доказано, что именно эти детерминанты формируют методологические основы стратегических направлений развития финансового рынка. Предложено к теоретико-методологическим основам разработки указанной стратегии включить положения, отражающие современную трансформацию финансовых ресурсов в единстве сторон их формирования, распределения и перераспределения как базовых с последующим их наложением на уровень финансового рынка в разрезе его отдельных сегментов с одновременным учетом потребностей его саморазвития и саморегулируемости. Это позволяет объективнее отразить

Chunytka I. I. Methodological Sources of Forming Strategic Priorities for the Development of Financial Market and its Infrastructure Support

The aim of the article is to study the financial market of Ukraine, which has an unrealized infrastructure potential. For its realization, it is necessary to choose an appropriate strategy since constant changes in the development vectors will contribute to further destruction of the infrastructure potential. The weightiness and priority of methodological support in determining the strategic directions of the financial market development are proved. Based on defining individual levels of implementation of financial relations and taking into account causal relationships that accompany the functioning and determine cause and effect changes in such relations, it is proved that these determinants form the methodological bases of strategic directions for the financial market development. It is proposed that the theoretical and methodological bases of the development of this strategy include provisions reflecting the modern transformation of financial resources in the unity of the aspects of their formation, distribution and redistribution as basic ones. Their subsequent application requires taking into account the level of the financial market in the context of its individual segments with regard to the needs of its self-development and self-regulation. This allows to more objectively reflect the processes occurring in the system of financial relations and to form the basis of strategic directions for the financial market development along with the strategic development of the financial system as a whole. When imple-

процессы, происходящие в системе финансовых отношений, и сформировать основы стратегических направлений развития финансового рынка в единстве со стратегическим развитием финансовой системы в целом. При реализации существенных и количественно-качественных преобразований отдельных сегментов финансового рынка, обладающих собственными закономерностями и инфраструктурой, и объединяя их потенциал в целостную систему, появляется реальная возможность превратить инфраструктурный потенциал из обеспечивающего функционирование в стратегическую мощь рынка.

Ключевые слова: финансовый рынок, инфраструктурный потенциал, инвестиционная мощь, стратегические приоритеты, теоретико-методологическое обеспечение.

Библ.: 17.

Чуницька Ирина Ивановна – доктор економічних наук, доцент, професор кафедри фінансових ринків, Університет державної фіскальної служби України (ул. Університетська, 31, Ірпень, 08201, Україна)

E-mail: chunira@ukr.net

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-9718-1332>

menting the essential, quantitative and qualitative transformations of the conditions of individual segments of the financial market, which have their own laws and infrastructure, and combining their potential into an integrated system, there is a real opportunity to direct the infrastructure potential of the market currently ensuring its functioning towards enhancing its strategic power.

Keywords: financial market, infrastructure potential, investment capacity, strategic priorities, theoretical and methodological support.

Bibl.: 17.

Chunyt'ska Iryna I. – Doctor of Sciences (Economics), Associate Professor, Professor of the Department of Financial Markets, University of the State Fiscal Service of Ukraine (31 Universytetska Str., Irpin, 08201, Ukraine)

E-mail: chunira@ukr.net

ORCID: <http://orcid.org/0000-0002-9718-1332>

Вступ. Фінансовий ринок України має нереалізований інфраструктурний потенціал. Його реалізація потребує визначення відповідної стратегії, оскільки постійні зміни векторів розвитку сприятимуть подальшому руйнуванню інфраструктурного потенціалу. У загальному підході стратегія – це детальний всебічний комплексний план досягнення поставлених цілей, а у більш конкретній постановці – це взаємопов'язаний комплекс дій для зміцнення життєздатності і потужності суб'єкта господарювання стосовно його конкурентів.

Сьогодні очевидно, що сформувати в Україні економічно потужну та конкурентоспроможну ринкову економіку неможливо без ефективно функціонуючого фінансового ринку, що є її об'єктивним атрибутом та одночасно рушієм. Незважаючи на актуальність розвитку в Україні фінансового ринку, складно стверджувати, що його потенціал завжди використовується на користь соціально-економічного прогресу. У віртуалізації фінансових потоків, що сьогодні перетворилася на невід'ємну рису суспільного розвитку, внесок фінансового ринку очевидний. Природно, що це не сприяє нарощуванню інвестиційної потужності для реалізації соціально-економічного поступу. Щодо причин такого стану, то їх перелік надзвичайно широкий і не завжди ці причини лежать лише в площині функціонування фінансового ринку, як це інколи проглядає в економічній літературі. Водночас складно спростувати тезу про значущість адекватного методологічного забезпечення за будь-якого сценарію розвитку подій. Це повною мірою стосується й такого напрямку, як визначення стратегічних пріоритетів розвитку фінансового ринку. Тому продовжити наше дослідження щодо стратегічних пріоритетів розвитку фінансового ринку важливо, визначившись з основними джерелами такого забезпечення.

Варто зазначити, що основи стратегічного розвитку фінансового ринку ґрунтуються на науковому опрацюванні багатьма науковцями теоретичних засад, сегментації, інфраструктурного забезпечення, характерних рис, об'єктивного призначення та регулювання фінансового

ринку, які постійно трансформувалися відповідно до нових викликів реальної фінансової практики. Серед вітчизняних науковців слід виділити таких дослідників, як Л. Алексеєнко, Л. Волощенко, Н. Внукова, М. Діба, Р. Квасницька, Ю. Коваленко, О. Лактіонова, Т. Майорова, В. Міщенко, С. Науменкова, С. Онишко, Т. Паєнтко, Є. Поліщук, О. Сохацька, К. Стрижиченко, Н. Шелудько, І. Школьник та багатьох інших. Водночас зміна зовнішніх і внутрішніх умов функціонування фінансового ринку об'єктивно призводить як до ускладнень, так і до поступового втрачання практичної цінності окремих наукових напрацювань особливо тих, що торкалися поточного розвитку фінансового ринку.

До цього слід додати й те, що дестабілізоване відомими чинниками функціонування національної економіки в сукупності з об'єктивно притаманними їй рисами нестабільності, зміна вагомості окремих факторів економічного зростання вкотре вимагають переоцінки ряду теоретичних положень, переорієнтації форм і методів їх втілення в реальних умовах залежно від нових пріоритетів і завдань, а також векторів стратегічного розвитку. Зазначений діалектичний підхід вимагає уточнення і конкретних напрямів функціонування фінансового ринку та сприятиме встановленню його і сучасної, і стратегічної траєкторії розвитку. При цьому, як обґрунтовано звертається увага фахівців, важливо враховувати й те, що поведінка фінансового ринку в умовах розвитку новітніх тенденцій та використання нових фінансових інструментів не завжди матиме виключно ознаки прогресивності, а тому важливо враховувати можливість нерівноважних зворотних зв'язків, утілених в отриманні значних ризиків [10, с. 125]. Це також актуалізує визначення адекватної стратегії як комплексної проблеми, що потребує ґрунтовних теоретико-методологічних розвідок.

Результати. Стратегічні напрями та методологічні джерела власне і визначають становлення і джерела функціонування та розвитку фінансового ринку. При цьому будемо виходити, по-перше, із визначеного нами його трактування як механізму торгівлі на окремих, але пов'язаних

ринках конкретними видами фінансових активів під впливом попиту і пропозиції на них, обов'язковими атрибутами якого є чіткі правила торгівлі, наявність професійних учасників і розвинена інфраструктура, яка забезпечує мінімальні витрати і максимальну надійність укладання угод [14, с. 43]; по-друге, із його ролі в соціально-економічному поступі – як рушія цього поступу. Такий підхід є проявом реалізації прямих і зворотних зв'язків у системі економічних відносин, які формують фундаментальну основу при визначенні стратегічних напрямів розвитку, й, зокрема, фінансового ринку, для повноцінного виконання ним своєї багатопланової ролі із збереженням при цьому фінансової стабільності у фінансовому секторі та економіці в цілому [17, с. 18–21].

Виходячи із найбільш узагальненого трактування стратегії як загального плану досягнення поставлених цілей сутність стратегічного розвитку пов'язується з комплексом різнопланових заходів, спрямованих на забезпечення стійкості та конкурентоспроможності в довгостроковій перспективі. Поняття «напрямок», згідно з тлумачним словником української мови, – це шлях розвитку (діяльності), спрямованість якоїсь дії, явища [6, с. 296]. Отже, зміст поняття «стратегічні напрями» можна розглядати як конкретний шлях розвитку, яким слід рухатися, щоб досягти в кінці стратегічного періоду, а також на його проміжних етапах поставлених цілей у всіх сферах діяльності.

Водночас не можна упускати з поля зору й те, що стратегія – це фактично основа та водночас інструмент формування і проведення змін, зазвичай прогресивних, у напрямках розвитку, діяльності. Наприклад, розрізняють такі види стратегічних змін: зміни цілей і стратегії, зміни щодо персоналу, зміни параметрів продукції та послуг, зміни технологічних процесів [5, с. 677–680]. У такому контексті стратегію важливо розглядати і як механізм створення потенціалу змін. Останнє бачення, на нашу думку, не лише не суперечить, але й постає необхідним для забезпечення системності відображення сутності цього поняття. Його значущість у тому, що подібне розуміння дещо по-новому налаштовує наповнення взятого стратегічного курсу, а саме на формування і реалізацію резервів розвитку, що залишилися недовикористаними у попередніх періодах. Розвиток можливостей будь-яких феноменів економічного життя, а особливо тих, що перебувають на етапах становлення, до яких можна віднести й національний фінансовий ринок, є особливо значущим, а тому стратегічні напрями його розвитку мають наближати такий розвиток до продуктивного використання його потенціалу.

Подібна постановка проблеми потребує формулювання методологічно значущих положень щодо її розв'язання. Йдеться про вироблення чіткої системи наукових поглядів щодо сучасних напрямів розвитку фінансового ринку. Адже відповідні знання, з одного боку створюють реальні передумови для передбачення майбутнього, а з іншого – допомагають виявляти межі і напрями можливого свідомого втручання в процеси якісних змін і відповідні прикладні механізми [1, с. 49–50]. Це набуває особливої значущості з огляду на визначальне місце фінансового ринку у фінансовій системі, диспропорції якої, як зазначають науковці, «...наприкінці першого десятиліття XXI ст. пе-

ретворилися на визначальне поняття для характеристики стану світового соціально-економічного розвитку [8, с. 97]. Функціонування переважно з метою накопичення надприбутків, ігнорування забезпечувальної функції фінансового ринку як інвестиційного катализатора призводять до того, що ступінь його позитивного впливу на економіку залишається недостатнім і вимагає накопичення якісних елементів в його еволюції, що невіддільне від створення належної методологічної бази.

Перш ніж перейти до керованого забезпечення напрямів стратегічного розвитку фінансового ринку, важливо врахувати, що вони є похідними по-перше, від фінансів як унікальної системи відносин і державної фінансової політики, а по-друге, визначаються сутністю й особливостями фінансового ринку як специфічної сфери фінансових відносин та як складової фінансової системи. В методологічній площині ці аспекти логічно мають розглядатися не просто як першочергові кроки дослідження, але й слугувати концептуальною основою розкриття теоретико-методологічного потенціалу такого дослідження. Цим визначаються перший і другий рівень дослідження. Водночас обмеження загальним підходом залишає за полем зору значну область відносин, що виникають у межах окремих сегментів фінансового ринку та характеризуються їх досить відособленим характером всередині і стосовно відносин, що виникають в інших сегментах фінансового ринку як з точки зору цілей, так і форм і методів їх реалізації. Отже, існує та є не менш значущим третій рівень: це ті об'єктивно притаманні фінансовому ринку зв'язки всередині фінансового ринку як цілісного утворення та з іншими секторами економіки, а також зв'язки у складі його окремих сегментів. Діалектичний розвиток цієї сукупності зв'язків суттєво модифікує функціонування та розвиток фінансового ринку.

Таким чином, сприяти досягненню стратегічних напрямів розвитку фінансового ринку необхідно лише на сформованій методологічній основі, що передбачає ґрунтовний аналіз відносин між учасниками фінансового ринку на усіх трьох виокремлених рівнях у їх взаємозв'язку та взаємозалежності. Тобто шляхом переходу від одного рівня відносин до іншого не у їх протиставленні, а в пошуку необхідного компромісу та збалансування напрямів розвитку як рівнодіючої існуючого та бажаного, сформовані стратегічні напрями розвитку фінансового ринку спрямуватимуть на розкриття потенціалу змін (що власне й розкривають сутність стратегії) для переходу на якісно вищий щабель розвитку у теперішньому та прогнозованому майбутньому [15, с. 119–122].

Далі зупинимось більш предметно на окресленій теоретико-методологічній платформі у розрізі виокремлених рівнів.

Щодо першого рівня забезпечення напрямів стратегічного розвитку фінансового ринку важливо, як зазначено вище, врахування того, що ці напрями є похідними від фінансів як унікальної системи відносин та державної фінансової політики, слід зазначити таке. Головне завдання побудови успішної майбутньої України вбачається у створенні надійної економічної системи, функціонування якої забезпечуватиме високі рівні національної безпеки й буде

спрямоване на зміцнення конкурентоспроможності країни у глобалізованому світі через досягнення високої якості життя кожного громадянина [11, с. 42]. Тому необхідне розроблення політики розвитку, що неможливо без адекватної фінансової політики, що ґрунтується на об'єктивній сутності фінансових відносин, що в сучасних умовах знають певних перетворень. Зокрема, це стосується витіснення основної функції фінансів, що полягала у формуванні і розподілі грошових потоків іншою функцією виробництва фіктивної вартості, що призвело до багатократного перевищення темпів зростання світових фінансів над темпами реального сектора та наповнення значної частини фінансових активів не економічною, а віртуальною фіктивною вартістю [9, с. 169–171]. Неврахування цих процесів при розробці стратегічних напрямів розвитку фінансової політики загрожує деструктивними змінами щодо перспектив розвитку економіки в частині фінансової спроможності усіх суб'єктів економіки та їх інвестиційного потенціалу. Водночас сьогодні важко стверджувати про належний рівень інтеграції між стратегією розробки фінансової політики та стратегією регулювання фінансового ринку. Еластичність цих складових функціонування національної фінансової системи не знаходить належного втілення при розробці практичних механізмів функціонування і регулювання фінансового ринку, а отже, стратегічні напрями його розвитку не наближають до продуктивного використання потенціалу цього ринку. За цих причин адекватну структуру державної фінансової політики слід розглядати серед важливих джерел методологічного забезпечення стратегічних напрямів розвитку фінансового ринку.

У контексті методологічного осмислення у межах другого рівня, що визначається сутністю й особливостями фінансового ринку як специфічної сфери фінансових відносин та як складової фінансової системи звертає на себе увагу актуальність вибору із множини трактувань фінансового ринку тих, що розкривають зазначені аспекти, а саме підкреслюють природу фінансового ринку як сфери відносин. В усіх визначеннях фінансовий ринок постає як система відносин, котра забезпечує перетворення вільних коштів на капітал та подальший його перерозподіл між учасниками економіки. Це засвідчує роль і можливості фінансового ринку у фінансовому забезпеченні потреб держави, населення та інших суб'єктів економіки. Але позиція по-різному конкретизувати вид і зміст таких відносин здатна свідчити про зміни ролі фінансового ринку в процесі трансформації фінансових відносин зі зміною наукових парадигм і реалій розвитку. Отже, методологічно важливим постає висновок про необхідність своєчасного реагування в процесі визначення стратегічних напрямів розвитку фінансового ринку на сформовані наукові та практичні тренди.

Відомо, що фінансові відносини, маючи різноманітні форми прояву, разом утворюють фінансову систему, кожна ланка якої є носієм певних властивих їй фінансових відносин, що реалізуються у створенні та використанні відповідних грошових фондів. І хоча, як справедливо зазначається, фінансовий ринок не продукує фінансові ресурси, але внаслідок його домінуючої ролі в їх акумуляції та перерозподілі він постає як ключова компонента фінансової системи [3, с. 10]. Він розглядається як «...своєрідна забезпечуваль-

на (інфраструктурна) складова фінансової системи, надбудови, за допомогою якої координується діяльність фінансової системи в цілому, ланки, де забезпечується трансмісія фінансових ресурсів, взаємодія суб'єктів специфічних фінансових відносин» [4, с. 36].

Та обставина, що в Україні фінансовий ринок формувалася і розвивався в період трансформації фінансово-економічної системи в ринкову, обумовило його розвиток в концептуально різних напрямках: і як банкоцентричний, і як ринково-орієнтований. Цим пояснюється фрагментарністю прояву елементів обох моделей, що сьогодні характерна вітчизняному фінансовому ринку. Його не можна однозначно і чітко віднести до певної моделі, але є достатньо підстав стверджувати про перехідний характер наявної моделі, що залишає це питання відкритим на порядку денному щодо вибору стратегічних напрямів розвитку фінансового ринку.

Підсумовуючи, слід зазначити, що розгляд фінансового ринку як складової фінансової системи вимагає врахування принципів її організації та функціонування, зокрема в частині конвергенції моделей фінансових систем, також при розбудові стратегічних напрямів розвитку фінансового ринку.

Щодо врахування об'єктивно притаманних фінансовому ринку взаємозв'язків і в середині фінансового ринку як цілісного утворення, і в складі його окремих сегментів, як третього рівня пошуку відповідного методологічного забезпечення, зазначимо таке. Зважаючи, що фінансовий ринок – це складне системне утворення з властивими йому функціональними підсистемами, ключова мета його розвитку повинна розглядатися через призму системного забезпечення сукупного результату. Для виконання призначення фінансового ринку як механізму акумуляції і перерозподілу фінансових ресурсів потенціал усіх складових повинен максимально використовуватися, що передбачає врахування властивостей і специфіки функціонування кожної із них.

Проте особливо вагомим у контексті методологічного обґрунтування як тактичного, так і стратегічного розвитку фінансового ринку є врахування зв'язків, адже, як уже нами зазначалося, фінансовий ринок за своїм глибинним та одночасно найбільш узагальненим змістом – це власне зв'язок між економічними суб'єктами, що реалізується у відповідних відносинах. Далі, зважаючи на багатосегментність і багатофункціональність цього ринку, ці зв'язки набувають аналогічних характеристик, що надає їм причинно-наслідкового характеру, що ускладнює взаємозв'язки між економічними агентами щодо різних аспектів їх діяльності, послаблюючи їх стійкість, а в окремих випадках призводячи до значних суперечностей і неузгодженостей. Як наслідок – немінучі зміни у системі економічних відносин та у зв'язках між їх учасниками. Подібне бачення дозволяє повніше уявити мотивацію багатьох явищ і процесів та урізноманітнення зв'язків, що відбуваються на фінансовому ринку, а отже, стратегічні напрями розвитку фінансового ринку мають сприяти: а) мінімізації деструкцій причинно-наслідкових змін; б) посиленню здатності учасників таких зв'язків нарощувати їх позитивний потенціал. При цьому, якщо початкові кроки у цьому напрямі виходили переваж-

но з інтересів фінансового ринку, їх саморегульованості, то зміна середовища його функціонування і зростання його впливу на виникнення деструкцій всієї фінансової системи обумовили необхідність перегляду такого підходу. Сьогодні інтереси фінансового ринку здатні домінувати над інтересами реального сектора та суспільними інтересами в цілому. Тобто нині ця проблема стикається з необхідністю розробки стратегічного базису розвитку і регулювання фінансового ринку, який би поєднував різні напрями безпосередньої діяльності на фінансовому ринку (функціональні стратегії окремих сегментів фінансового ринку і фінансову стратегію розвитку ринку в цілому) та фінансові відносини з іншими економічними агентами на основі детального моніторингу причинно-наслідкових зв'язків у системі фінансових відносин.

Таким чином, окреслюється науково-практична значущість запропонованого підходу до методології забезпечення стратегічного розвитку фінансового ринку. Незважаючи на широкий спектр причинно-наслідкових зв'язків у системі фінансових відносин, не можна спростувати думку про те, що саме їх ідентифікація та коректна оцінка синтезуються у певних наслідках і формують основу причинно-наслідкових змін у системі цих відносин. Таке твердження слід віднести й до відносин між учасниками фінансового ринку та в розрізі його окремих сегментів. Реалізація змін, сформованих на основі причинно-наслідкових зв'язків, здатна сприяти гармонізації різноспрямованих інтересів учасників фінансових відносин на усіх рівнях фінансової системи до виконання ними цільової функції на поточній і стратегічній траєкторіях.

Таким чином, теоретико-методологічне забезпечення стратегічних напрямів розвитку фінансового ринку важливо провадити на підставі синтезу прояву фінансових відносин на окремих рівнях – фінансова система, фінансовий ринок, окремі сегменти фінансового ринку, що сприяє розумінню механізмів сучасної трансформації фінансових ресурсів у єдності сторін їх формування, розподілу та перерозподілу. При цьому коректна оцінка причинно-наслідкових зв'язків у системі фінансових відносин на макро- і мікрорівнях як базових, їх накладення на рівень фінансового ринку у розрізі його окремих сегментів з одночасним урахуванням потреб саморозвитку і саморегульованості, дозволяє більш об'єктивно відобразити процеси, що відбуваються в системі фінансових відносин та в підсумку формують основи стратегічних напрямів розвитку фінансового ринку в єдності зі стратегічним розвитком фінансової системи в цілому.

Продовжуючи пошук методологічних джерел розвитку фінансового ринку, визначення стратегічних напрямів розвитку якого постає актуальним науково-практичним завданням, від розв'язання якого залежить набуття системних якостей багатьма складовими соціально-економічного середовища, слід зазначити й таке.

Стратегічні орієнтири розвитку віддзеркалюють, за аналогією з ризиком, відносини «...між дійсністю та можливостями її трансформації у деяку майбутню дійсність як рівнодіючу причин і наслідків, випадкового і необхідного, внутрішніх і зовнішніх умов, існуючої невизначеності» [13, с. 43]. Тобто звідси випливає необхідність при визначен-

ні стратегічних орієнтирів особливої уваги до розкриття категорії потенціалу, що не дозволить залишити за полем зору незадіяні резерви у сферах функціонування та управління. Як наголошує В. Геєць, «...парадигмально визначення стратегії розвитку має відбутися через нову систему уявлень, що формують і сучасний суспільний, і економічний розвиток». Потрібний розвиток, коли рух уперед забезпечується за рахунок включення механізмів, які дозволяють потенційні сили усіх сегментів мотивувати й зорганізувати у єдиному стремлінні до розвитку [2, с. 75]. З наведеного окреслюється важливість розглянути передумови реалізації стратегічної траєкторії розвитку фінансового ринку шляхом створення конструктивного середовища, сформованого на взаємодії складових його інфраструктурного потенціалу, на що зверталася нами увага раніше [16].

У зазначеному контексті існування різних, іноді суперечливих підходів до розуміння змісту і функцій фінансового ринку, змісту та сегментації його інфраструктури не дають можливості чітко визначити спільну для всіх сегментів фінансового ринку та його інфраструктурного забезпечення кінцеву ціль. Цим створюються відповідні перешкоди для визначення чітких орієнтирів на майбутнє, формування і реалізації стратегічних цілей, яким мають бути підпорядковані тактичні цілі.

Серед розмаїття визначень фінансового ринку та його інфраструктури важливо обрати для цього дослідження ті, які наближають нас саме до відображення ними кінцевих цілей. Проте не менш очевидним є й те, що цільова установка не може бути відірваною від функціональної ролі фінансового ринку. Отже, має йтися про приділення основної уваги функціонально-цільовому підходу при формуванні стратегічної траєкторії розвитку фінансового ринку.

Наступний методологічно важливий крок пов'язаний із твердженням про те, що «в стратегічному управлінні ніщо не закінчено і всі попередні дії змінюються залежно від збурень оточуючого середовища чи появи нових можливостей, здатних покращити стратегію» [12, с. 86]. Тобто тут йдеться про гнучкість фінансового ринку та його інфраструктурного забезпечення, їх адаптивність до змін з боку оточуючого середовища, втілення яких невіддільне від виявлення та реалізації потенційних можливостей.

Таким чином, як напрямок розгортання ефективності фінансового ринку актуалізується стратегія, спрямована на пошук умов і механізмів дотримання балансу:

- 1) між власними цілями та суспільними потребами;
- 2) між стійкістю та гнучкістю фінансового ринку;
- 3) між його наявною та необхідною інфраструктурою, що в підсумку покликане і здатне забезпечити створення конструктивного середовища реалізації такої системної стратегії.

Для здійснення окресленого задуму вагомим значення набуває систематизація характерних особливостей формування окремих підходів до визначення сутності фінансового ринку та його інфраструктури. За результатами такої систематизації та в контексті поставленої мети слід виділити визначення фінансового ринку як «...механізму торгівлі на окремих, але пов'язаних ринках конкретними видами фінансових активів під впливом попиту і пропози-

ції на них, обов'язковими атрибутами якого є чіткі правила торгівлі, наявність професійних учасників і розвинена інфраструктура, яка забезпечує мінімальні витрати і максимальну надійність укладання угод, а в підсумку – сталий соціально-економічний розвиток держави та її громадян» [14, с. 43–44]. Крім вказівки на важливість існування конкретних інфраструктурних форм, не можна обійти увагою і потребу виявлення та реалізації невикористаного потенціалу інфраструктурного забезпечення. На це вказують, у тому числі, й наявність ряду проблем, які перешкоджають ефективній діяльності фінансового ринку і його окремих сегментів та з якими пов'язана стратегія їх розвитку. Так, наприклад, незважаючи на досить обґрунтовану й поширену позицію, згідно з якою розвиток інформатизації сприяє розширенню стратегічного простору розвитку фінансового ринку, нерозвиненість інфраструктурного забезпечення одночасно зумовлює його розбалансованість і деструктивні явища. Серед останніх – небезпека монополії, зростання вартості капіталу, ризик шахрайства, зменшення прозорості й відкритості тощо. Це вимагає нарощування інфраструктурного потенціалу фінансового ринку протистояти зазначеним загрозам, зокрема, в частині інструментів його регулювання.

Недостатність злагодженості в інфраструктурному забезпеченні окремих сегментів фінансового ринку на фоні відсутності чітких меж між ними (оскільки одні й ті самі суб'єкти можуть діяти на різних сегментах) та внаслідок об'єктивності процесів інтеграції вказує на можливості розширення простору функціонування фінансового ринку, тобто на стратегічні перспективи цього ринку. Зазначені можливості фактично охоплюються поняттям «інфраструктурний потенціал», а тому його нагромадження та реалізація постають наступним методологічно важливим кроком на шляху стратегічного розвитку фінансового ринку. Як зазначає О. Лактіонова, хоча можливий вибір траєкторії розвитку глибоко закладений у попередньому розвитку самої системи (у нашому випадку – системи фінансовий ринок), у момент її якісного стрибка результат залежатиме від сформованого ресурсного потенціалу [4, с. 48].

У такому контексті з позиції процесів формування і реалізації інфраструктурного потенціалу на стратегічній траєкторії розвитку фінансового ринку важлива, по-перше, взаємодія названих процесів на кожному із сегментів фінансового ринку, які нерідко відбуваються відірвано від фінансового ринку, а у їх автономному, а тому обмеженому просторі. Досягнення такої взаємодії дозволить синтезувати індивідуальні якості окремих сегментів у системні якості інфраструктурного потенціалу фінансового ринку загалом. По-друге, на цій траєкторії поряд із статичними (що відповідають певним умовам функціонування) на чільне місце має вийти задоволення динамічних (що адаптують до змінних умов) інфраструктурних запитів до кожного сегмента, що в підсумку забезпечить реалізацію динамічних запитів фінансового ринку загалом, виходячи із його цільових завдань і функціональних властивостей.

Повертаючись до тези про стійкість і гнучкість фінансового ринку та його інфраструктурного забезпечення, а також їх адаптивності до змін з боку оточуючого середовища, втілення яких невіддільне від виявлення та реалі-

зації потенційних можливостей, заслуговують на увагу ряд висновків, сформульованих С. Онишко. Йдеться, зокрема, по-перше, про «...потребу узгоджених дій для забезпечення стійкості функціонування фінансового ринку і його гнучкості щодо перспектив економічного зростання...». По-друге, про «...збереження його можливостей у виборі власних цілей, умов самодостатнього розвитку його суб'єктів, розміщення активів з урахуванням прибутковості, ліквідності та безпечності, здатних забезпечити зростання його інвестиційної пропозиції». По-третє, про необхідність «...забезпечення реальної довгострокової стійкості фінансового ринку [7, с. 125]. Не складно помітити, що в кінцевому рахунку йдеться про формування балансу між власними цілями фінансового ринку і суспільними потребами, а також між стійкістю і гнучкістю фінансового ринку, покликано забезпечити конструктивне середовище для реалізації системної стратегії розвитку фінансового ринку в умовах циклічності як невід'ємної риси сучасності.

Продовжуючи тезу про важливість узгодження стійкості та гнучкості фінансового ринку та в контексті реалізації функціонально-цільового підходу кожним сегментом фінансового ринку й забезпечення інвестиційної привабливості (як ключового призначення фінансового ринку) викликають інтерес такі ознаки інвестиційних інструментів, як надійність, дохідність і ліквідність. Так, щодо надійності – гарантування повернення інвестованих коштів зазначається, що це майнове забезпечення (у його різних формах) зобов'язань емітента по цінних паперах. У частині гарантування дохідності – це встановлення доходу за фінансовим інструментом за ставкою, що враховує рівень інфляції або зміну курсу національної валюти (валютне застереження). В частині підтримання ліквідності – це наявність зобов'язань емітента або його пов'язаної особи щодо обов'язкового викупу цінного паперу взагалі або за настання певних обставин [2, с. 568].

Можна помітити, що виконання зазначених вимог тісно пов'язане з рівнем розвитку інфраструктурної компоненти фінансового ринку. Те, що не всі фінансові інструменти сьогодні повною мірою відповідають зазначеним вимогам спричинене недосконалістю законодавства щодо встановлених характеристик цінних паперів, нерозвиненістю ринку таких інструментів, порушенням прав власників, відсутністю організаційних можливостей для випуску надійних фінансових інструментів і сприятливої інституційної структури, здатної забезпечити підвищення капіталізації тощо. Крім того, серйозною проблемою залишається організаційне та технологічне розширення видів цінних паперів як об'єктів інвестування. Тобто це здатне свідчити про недостатність процесів формування інфраструктурного потенціалу фінансового ринку.

Проведені нами розрахунки [14] свідчать і про неналежний для забезпечення гнучкості фінансового ринку ступінь реалізації інфраструктурного потенціалу, що також потребує нарощування потенціалу регулюючого інструментарію в частині його і державної, і саморегулювальної складової.

Висновок. Сформовані ключові теоретичні й організаційно-методичні засади функціональної та організаційної побудови фінансового ринку і його інфраструкту-

ри відображають їх функціонування переважно як окремих структурних утворень. Недостатньо реалізованим залишається потенціал їх діалектичного поєднання та взаємозв'язку.

Саме в такому випадку, на наш погляд, з'являються всі можливості реалізувати потенціал як інституціональної теорії, так і потенціал носіїв таких категорій, як інфраструктура та фінансовий ринок в їх органічній єдності. Це жодним чином не викривлює природу кожного із виділених об'єктів. Їх розгляд на певних інституційних засадах дозволяє повніше реалізувати їх функціональне призначення.

Обмеженість інфраструктурної гнучкості фінансового ринку віддаляє нас від цілісності й завершеності інфраструктурного забезпечення фінансового ринку. Адаже важко спростувати тезу про те, що рівень розвиненості інфраструктури фінансового ринку значною мірою обумовлює ступінь зрілості цього ринку.

Таким чином, важливим теоретичним та одночасно практичним напрямом стратегічного розвитку фінансового ринку є адекватне теоретико-методологічне супроводження в частині нарощування і використання його інфраструктурного потенціалу.

Економічна значущість останнього лежить у середовищі взаємозв'язку власних закономірностей фінансового ринку, що пояснюють його функціонування з можливостями інфраструктурного забезпечення. За умови втілення сутнісних та кількісно-якісних перетворень станів окремих сегментів фінансового ринку, що володіють власними закономірностями та інфраструктурою, та, поєднуючи їх потенціал у цілісну систему, з'являється реальна можливість перетворити інфраструктурний потенціал із забезпечуючого функціонування на стратегічну потужність фінансового ринку.

ЛІТЕРАТУРА

1. Ванькович Д. В. Теоретико-методологічні засади та механізм реалізації фінансової політики в Україні : монографія. Львів : Міські інформаційні системи, 2014. 348 с.
2. Економіка України: стратегія і політика довгострокового розвитку / за ред. В. М. Гейця. Київ : ІЕП НАН України ; Фенікс, 2003. 1008 с.
3. Лактионова А. А. Структурно-функціональний аналіз національної фінансової системи. *Фінанси, учет, банки*. 2011. Вып. 1 (17). С. 4–18.
4. Лактионова О. А. Гнучкість фінансової системи: методологія, оцінка та вектори забезпечення : монографія. Вінниця : ТОВ «Нілан-ЛТД», 2016. 400 с.
5. Мильнер Б. З. Теория организации : учебник. М. : ИНФРА-М, 2010. 732 с.
6. Новый тлумачний словник української мови : у 3 т. Київ : АКОНІТ, 2008. Т. 2. 926 с.
7. Онишко С. В. Методологічні підходи до узгодження стійкості і гнучкості фінансового ринку в інвестиційному механізмі соціально-економічного розвитку. *Науковий вісник НУДПСУ*. 2015. № 2 (69). С. 123–128.
8. Онишко С. В. Парадигмальні особливості сучасних трансформацій на фінансовому ринку // Концепції та механізми сучасних трансформацій на фінансовому ринку : матеріали

VII Міжнар. наук.-практ. конф. Ірпінь : Нац. ун-т ДПС України, 2012. С. 97–99.

9. Онишко С. В. Фінансова політика як домінанта забезпечення фінансової безпеки // Фінансова безпека в системі забезпечення національних інтересів: проблеми та перспективи : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 18–19 квітня 2012 р. Полтава : ПолНТУ, 2012. С. 169–171.

10. Онишко С. В. Фінансове забезпечення інноваційного розвитку : монографія. Ірпінь : Нац. акад. ДПС України, 2004. 434 с.

11. Україна 2030: доктрина збалансованого розвитку. Львів : Кальварія, 2017. 168 с.

12. Федулова Л. І. Актуальні проблеми менеджменту в Україні. Київ : Фенікс, 2005. 320 с.

13. Чепурко В. В. Нова концепція змісту та ієрархічності економічного ризику // Економічна теорія: сучасна парадигма та її еволюція на порозі XXI століття : матеріали Міжнар. наук.-практ. конф., 1–2 березня 2000 р. ; відп. ред. В. Д. Базилевич. Київ, 2000. 213 с.

14. Чуницька І. І. Фінансовий ринок України: розбудова інфраструктурної компоненти : монографія. Ірпінь : Державна фіскальна служба України, Університет ДФС України 2017. 332 с.

15. Чуницька І. І. Методологічна платформа стратегічного розвитку фінансового ринку // Економічна система України в умовах глобалізаційних викликів XXI століття : збірник матеріалів доповідей Міжнар. наук.-практ. конф. (м. Чернівці, 10 квітня 2018 р.). Чернівці : Буковинський центр економічної освіти та бізнесу, 2018. С. 119–122.

16. Чуницька І. І. Стратегічна траєкторія розвитку фінансового ринку у форматі взаємодії складових його інфраструктурного потенціалу. *Бізнес Інформ*. 2018. № 7. С. 194–201.

17. Чуницька І. І. Детермінанти методологічного забезпечення стратегічних напрямів розвитку фінансового ринку у контексті актуальних потреб сучасності. *Інвестиції: практика та досвід*. 2018. № 6. С. 18–21.

REFERENCES

- Chepurko, V. V. "Nova kontseptsiiia zmistu ta iierarkhichnosti ekonomichnoho ryzyku" [A New Concept of the Content and Hierarchy of Economic Risk]. *Ekonomichna teoriia: suchasna paradyhma ta ii evoliutsiia na porozii KhKhI stolittia*. Kyiv, 2000.
- Chunyt'ska, I. I. "Determinanty metodolohichnoho zabezpechennia stratehichnykh napriamiv rozvytku finansovoho rynku u konteksti aktualnykh potreb suchasnosti" [Determinants of Methodological Support of Strategic Directions of Financial Market Development in the Context of Current Needs]. *Investytsii: praktyka ta dosvid*, no. 6 (2018): 18-21.
- Chunyt'ska, I. I. "Metodolohichna platforma stratehichnoho rozvytku finansovoho rynku" [Methodological Platform for Strategic Development of the Financial Market]. *Ekonomichna systema Ukrainy v umovakh hlobalizatsiinykh vyklykiv XXI stolittia*. Chernivtsi: Bukovynskiy tsentr ekonomichnoi osvity ta biznesu, 2018. 119-122.
- Chunyt'ska, I. I. "Stratehichna traiektoriia rozvytku finansovoho rynku u formati vzaiemodii skladovykh yoho infrastrukturnoho potentsialu" [The Strategic Trajectory of the Financial Market Development in the Format of Interaction of Components of its Infrastructural Potential]. *Biznes Inform*, no. 7 (2018): 194-201.

Chunyt'ska, I. I. *Finansovyi rynek Ukrainy: rozbudova infrastruktornoï komponenty* [Financial Market of Ukraine: Development of Infrastructure Component]. Irpin: Derzhavna fiskalna sluzhba Ukrainy, Universytet DFS Ukrainy, 2017.

Ekonomika Ukrainy: stratehiia i polityka do vho strokovoho rozvytku [Economy of Ukraine: Strategy and Policy of Long-term Development]. Kyiv: IEP NAN Ukrainy; Feniks, 2003.

Fedulova, L. I. *Aktualni problemy menedzhmentu v Ukraini* [Current Problems of Management in Ukraine]. Kyiv: Feniks, 2005.

Laktionova, A. A. "Strukturno-funktsionalnyy analiz natsionalnoy finansovoy systemy" [Structural and Functional Analysis of the National Financial System]. *Finansy, uchet, banki*, no. 1(17) (2011): 4-18.

Laktionova, O. A. *Hnuchkist finansovoi systemy: metodolohiia, otsinka ta vektory zabezpechennia* [Flexibility of the Financial System: Methodology, Valuation and Vectors of Provision]. Vinnytsia: TOV «Nilan-LTD», 2016.

Milner, B. Z. *Teoriya organizatsii* [Organization Theory]. Moscow: INFRA-M, 2010.

Novyi tlumachnyi slovnyk ukrainskoi movy [New Explanatory Dictionary of the Ukrainian Language], vol. 2. Kyiv: AKONIT, 2008.

Onyshko, S. V. "Finansova polityka yak dominanta zabezpechennia finansovoi bezpeky" [Financial Policy as a Dominant Element of Financial Security]. *Finansova bezpeka v systemi zabezpechennia natsionalnykh interesiv: problemy ta perspektyvy*. Poltava: PolNTU, 2012. 169-171.

Onyshko, S. V. "Metodolohichni pidkhody do uzgodzhennia stiiikosti i hnuchkosti finansovoho rynku v investytsiinomu mekhanizmi sotsialno-ekonomichnoho rozvytku" [Methodological Approaches to the Coordination of the Stability and Flexibility of the Financial Market in the Investment Mechanism of Socio-economic Development]. *Naukovyi visnyk NUDPSU*, no. 2(69) (2015): 123-128.

Onyshko, S. V. "Paradyhmalni osoblyvosti suchasnykh transformatsii na finansovomu rynku" [Paradigmatic Features of Modern Transformations in the Financial Market]. *Kontseptsii ta mekhanizmy suchasnykh transformatsii na finansovomu rynku*. Irpin: Nats. un-t DPS Ukrainy, 2012. 97-99.

Onyshko, S. V. *Finansove zabezpechennia innovatsiinoho rozvytku* [Financial Support of Innovative Development]. Irpin: Nats. akad. DPS Ukrainy, 2004.

Ukraina 2030: doktryna zbalansovanoho rozvytku [Ukraine 2030: The Doctrine of Balanced Development]. Lviv: Kalvariia, 2017.

Vankovych, D. V. *Teoretyko-metodolohichni zasady ta mekhanizm realizatsii finansovoi polityky v Ukraini* [Theoretical and Methodological Principles and Mechanism of Financial Policy Implementation in Ukraine]. Lviv: Miski informatsiini systemy, 2014.

Стаття надійшла до редакції 15.05.2020 р.

■