

## **ВИЗНАЧЕННЯ СУТНОСТІ КАТЕГОРІЇ «ФОНДОВИЙ РИНОК» У СУЧАСНИХ УМОВАХ**

У даній статті розглянуто та обґрунтовано сутність категорії "фондовий ринок". Обґрунтовано рівнозначність термінів "ринок цінних паперів" та "фондовий ринок". Подано визначення сутності фондового ринку різними науковцями. Запропоновано визначення сутності фондового ринку на сучасному етапі розвитку.

В данной статье рассмотрена и обоснована сущность категории "фондовый рынок". Обоснованно равнозначность терминов "рынок ценных бумаг" и "фондовый рынок". Представлено определение сущности фондового рынка различными учеными. Предложено определение сущности фондового рынка на современном этапе развития.

This article describes and justifies the essence of the category "Stock Market". Substantiates the equivalence of the terms "securities market" and "stock market". Presented by determining the nature of the stock market by different scientists. A definition of the essence of the stock market at the present stage of development.

*Ключові слова:* фондовий ринок, ринок цінних паперів, цінні папери, деривативи.

Сучасні фінансові ринки виконують життєво важливу функцію у світовій економічній системі – вони спрямовують заощадження, що йдуть в основному від домогосподарств до тих об'єктів (індивідуальних чи інституційних), які потребують ресурсів. Більшість ресурсів акумулюються фінансовими ринками для забезпечення інвестиційної діяльності фірм та урядів. Загальноприйнято поділяти фінансовий ринок на грошовий ринок і ринок капіталів, а фондовий ринок виступає одночасно частиною обох ринків.

За сучасних розвинених ринкових відносин проблема визначення сутності фондового ринку полягає у наступному. Фондовий ринок можна ототожнювати зі всім фінансовим ринком, оскільки він – це така частина ринку, що присутня в обох його сегментах: на грошовому ринку, котрий обслуговує рух короткострокових нагромаджень, та на ринку капіталів, що обслуговує рух середньо- та довгострокових фінансових ресурсів. На ньому обертаються фінансові інструменти, що можуть бути віднесені і до грошового ринку – цінні папери зі строком обігу до одного року, і до ринку капіталів – цінні папери зі строком обігу понад один рік.

Значний внесок у теорію і практику дослідження фондового ринку та з'ясування його сутності, яка зумовлює і визначає його генезис, еволюцію та функціонування зробили відомі вчені: Р.Тьюлз, Є.Бредлі, У.Ф.Шарп Л.Дж.Гітман, М.Д.Джонк, Н.І.Берзон, Т.Б.Берднікова, В.А.Галанов. Серед вітчизняних науковців, праці яких присвячено дослідженню згаданих проблем, варто назвати: А.Г.Загородного, А.Б.Кондрашихіна, Ю.Я.Кравченко, О.М.Мозгового, О.П.Корнійчука, Е.Л.Наймана.

Метою написання даної статті є визначення та обґрунтування сутності фондового ринку за сучасних ринкових відносин.

У сучасній економічній літературі термін "фондовий ринок" деякі автори розглядають як синонім поняття "ринок цінних паперів", інші – як ринок класичних довгострокових біржових цінних паперів: акцій та облігацій. У даній статті розглядається поняття "фондовий ринок" та використовується як синонім поняття "ринок цінних паперів".

Вірогідно, сам термін "фондовий ринок" походить від французького *fonds* або англійського *funds*, одне зі значень якого – "грошовий капітал". У XVIII ст. в англійській мові слово "stock" використовувалося саме у цьому значенні. Імовірно, саме звідси і поняття *stock exchange* (тобто біржа грошового капіталу), вперше з'явилося в Англії у 1773 році (*London Stock Exchange*), традиційно переводиться як "фондова біржа".

У своїх дослідженнях відомий вітчизняний вчений, професор О.М.Мозговий, зазначає, що словом "фонд" широко користуються для визначення різних за змістом економічних понять, але найчастіше — для визначення суми грошових або матеріальних цінностей, що мають цільове призначення (основні та оборотні фонди, фонд заробітної плати, фонд розвитку виробництва, фонд накопичення, амортизаційний фонд, пенсійний фонд тощо). Так само називають і сукупність цінних паперів. Відтак ринок, на якому обертаються (продаються й купуються) цінні папери, називається фондовим. [8, с.11]

Сьогодні в Англії під фінансовим терміном "stock" маються на увазі боргові цінні папери, у США – акції. Згідно з визначенням Річарда Тьюлза, термін "stock" у Північній Америці зазвичай означає акції або власність корпорації. Відповідно термін "stock market" визначається як "ринок акцій". [13, с.3]

Потрібно наголосити, що на частку США припадає приблизно половина світового фондового ринку, також у даній країні видається більшість престижних економічних журналів. Саме тому використання і неамериканськими авторами (у тому числі і британськими спеціалістами) даного терміна у значенні "ринку акцій" цілком зрозуміло.

На нашу думку, при вживанні даного терміна потрібно все-таки застосовувати історичний підхід і виходити із семантики слова, а не з сучасного американського слововживання. Не має підстави вважати, що коли у XIX ст. з'явилася Нью-Йоркська фондова біржа (*New York Stock Exchange – NYSE*) американці мали на увазі тільки ринок акцій: мова йшла про біржу грошового капіталу.

Також не можливо не погодитися з роздумами професора Б.Б.Рубцова, який зазначає, що на сучасному етапі межі між довгостроковими і короткостроковими інструментами зникають. Так, облігації з вбудованим опціоном на продаж (право інвестора продати облігацію емітенту до закінчення терміну її обігу) наближає даний інструмент до короткотермінових. Водночас такі короткотермінові інструменти, як комерційні папери, які

випускаються на постійній основі у рамках програми, фактично можуть розглядатися як довгострокові і обслуговувати обіг основного капіталу. [11, с.21-22]

Якщо у минулому на фондових ринках дійсно торгували майже виключно акціями та облігаціями, то на сучасному етапі коло інструментів, якими торгують, надзвичайно розширено і включає також інструменти грошового ринку (короткострокові державні боргові зобов'язання, рідше – комерційні папери) та похідні фінансові інструменти – деривативи (англійський термін derivatives).

Отже, можна стверджувати рівнозначність термінів “ринок цінних паперів” та “фондовий ринок”.

Філософська категорія сутності виражає головне, визначальне в об'єкті дослідження, те, що зумовлене глибинними внутрішніми зв'язками і тенденціями розвитку. Сутність об'єкта дослідження пізнається на рівні теоретичного мислення і відображається, насамперед, в його визначенні.

Визначальна сутність категорії фондового ринку знаходиться в центрі уваги майже всіх дослідників, котрі вивчають це складне в теорії і важливе в практиці явище. Сучасна економічна наука не виробила єдиного підходу щодо головного, визначального в з'ясуванні сутності фондового ринку як об'єкта пізнання. Одні дослідники визначають фондовий ринок як ринок розподілу, перерозподілу та мобілізації капіталу. Інші дослідники обґрунтовують, що головним у сутності фондового ринку є система економічних відносин, які формуються на ньому, та механізм зведення разом покупців і продавців цінних паперів та відносин між ними. Інші практики та законодавці розглядають сутність фондового ринку через систему цивільно-правових відносин власності. Все це призвело до появи різних визначень фондового ринку (табл.1).

Таблиця 1

*Визначення сутності категорії “фондовий ринок”*

Автор	Визначення сутності категорії „фондовий ринок”
	<i>Розгляд фондового ринку як ринку розподілу капіталу</i>
Мозговий О.М.	Сфера обігу інвестиційних цінних паперів, або ринок капіталу. Тобто ринок, на якому продаються і купуються цінні папери з метою вкладання капіталу. [8, с.10]
Берзон Н.І.	Складається з грошового ринку та ринку капіталів. Ринок, на якому торгують специфічним товаром – цінними паперами, цінність яких визначається активами. [2, с.11-12]
Берднікова Т.Б.	Частина фінансового ринку (нарівні з ринком капіталу, валютним ринком та ринком золота), на якому акумулюються фінансові ресурси і забезпечується можливість їх перерозподілу шляхом здійснення учасниками ринку операцій з цінними паперами. [1, с.9-10]
Найман Е.Л.	Сукупність грошового ринку і ринку капіталів у частині торгівлі фондовими інструментами, які засвідчують майнові права своїх власників на різні види даного товару. [9, с.19]

## ФІНАНСИ

Лук'яненко Д.Г., Губський Б.В., Мозговий О.М.	Регулятор багатьох стихійних процесів, які виникають в ринковій економіці. Це відноситься, перш за все, до інвестування капіталу. Міграція капіталу відбувається притоком його до місць необхідного застосування і відтоком з тих галузей виробництва, де його надлишок. Цінні папери є засобом, який забезпечує роботу цього механізму. Вони адсорбують тимчасово вільний капітал, де б він не знаходився, і через купівлю-продаж допомагають «перекинути» його в необхідному напрямку. [7, с.160]
Розгляд фондового ринку як системи соціально-економічних відносин	
Дегтярева Н.В.	Фондовий ринок як економічна категорія виражає економічні відносини, що виникають під впливом попиту і пропозиції на залучений капітал у формі цінних паперів. [5]
Галанов В.А., Басов А.І.	Сукупність економічних відносин його учасників з приводу випуску та обігу цінних паперів. [12, с.191]
Тьюлз Р., Бредлі Є., Тьюлз Т.	Ринок цінних паперів корпорацій. Фондовий ринок – це дещо більше, ніж ціновий механізм для використання активів, це колективна оцінка поточної вартості активів даної корпорації. [13, с.16]
Шарп У.Ф.	Фондові ринки існують для того, щоб звести разом покупців і продавців цінних паперів. Ці ринки виступають механізмом, який сприяє обміну фінансовими активами. [14, с.8]
Гітман Л.Дж., Джонк М.Д.	Механізм, який дозволяє укладати угоди між постачальниками і споживачами грошових коштів. Даний ринок відіграє ключову роль в купівлі-продажі фінансових інструментів інвесторами. [4, с.41]
Кравченко Ю.Я.	Сукупність економічних відносин з приводу випуску та обігу цінних паперів між його учасниками у процесі розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів, капіталів. [6, с.7]
Розгляд фондового ринку як системи цивільно-правових відносин власності	
Романенко О.Р.	Сфера, в якій реалізуються відносини власності, здійснюється вільне переміщення цінних паперів між різними секторами економіки. [10, с.231]
Буренін А.М.	Ринок, що опосередковує правові відносини і відносини співволодіння за допомогою цінних паперів. [3, с.13]

Наведені вище визначення сутності фондового ринку не можна вважати остаточними і повними. Адже вони потребують доповнення, виходячи з реалій сьогодення.

По-перше, зазначені відносини не створенні заздалегідь, а виникають у процесі обігу цінних паперів. Спектр їх дій набагато ширший: сюди належать як відносини, що виникають з приводу операцій з цінними паперами безпосередньо, так і ті, що пов'язані з похідними від цінних паперів. Ці відносини виникають, об'єктивно існують, розвиваються між особами (суб'єктами й учасниками ринку), а також можуть продовжуватися після зупинення обігу цінних паперів і анулювання їх випуску. В основі функціонування фондового ринку лежать специфічні відносини між учасниками ринкового простору, які виступають одночасно частиною ринку і його рушійною силою.

По-друге, купівля, продаж та розподіл цінних паперів через фондовий ринок відбувається з формуванням попиту і пропозиції залежно від очікуваного доходу та ризику інвестицій.

Адже нобелівський лауреат з економіки Гаррі Марковіц стверджує, що інвестор повинен обґрунтувати своє рішення щодо вибору портфеля цінних

паперів виключно на очікуваній дохідності та стандартному відхиленні. Очікувана дохідність може бути представлена як міра потенційної винагороди, що пов'язана з конкретним портфелем цінних паперів, а стандартне відхилення – як міра ризику, пов'язана з даним портфелем. Таким чином, після того, як кожний портфель цінних паперів був досліджений у сенсі потенційної винагороди і ризику, інвестор повинен вибрати портфель, який є для нього найбільш вигідним. Основною заслугою Г.Марковіца є запропонована у статті "Вибір портфеля" [15] теоретико-імовірнісна формалізація поняття дохідності та ризику. В його моделі для вираховування співвідношення між ризиком інвестицій та їхньою очікуваною дохідністю використовується розподіл імовірностей. Очікувана дохідність портфеля цінних паперів визначається як середнє значення розподілу ймовірностей, а ризик – як стандартне відхилення можливих значень дохідності від очікуваного. Головна ідея даної теорії Г.Марковіца полягає у тому, як оптимальним чином інвестувати капітал у різні цінні папери, які диференціюються за ступенем ризику й очікуваного прибутку, і яким чином цей ризик може бути зведений до мінімуму.

По-третє, необхідно зауважити, що сутність фондового ринку, як і будь-якого іншого ринку, можна з'ясувати, якщо його розглядати всебічно і системно, тобто аналізувати його не ізольовано від інших видів ринку, а в їх системі, взаємодії, оскільки вони і функціонують у реальній дійсності. Більшість вчених вважають, що головними ознаками системи є наступні:

- ✓ структура, тобто система повинна мати структуру, складатися з певної множини складових, що відрізняються різноманітністю;
- ✓ цілісність, тобто компоненти системи мають перебувати в певній взаємозалежності;
- ✓ кожна система має перебувати в певній ієрархії систем;
- ✓ система також мусить мати певний набір функцій, цільову налаштованість, здатність до розвитку і, тим самим, до самозбереження.

Як зазначає професор О.М. Мозговий у своїх працях, "фондовий ринок — явище об'єктивне. Однак водночас і суспільне. Його творять люди. Там, де виникають соціально-економічні об'єкти, з'являються і суб'єкти. Взаємодія об'єктів і суб'єктів створює третю складову фондового ринку — сказати б, технологію самої купівлі-продажу". [8, с.25] З цим не можливо не погодитися, адже у сучасних умовах для ефективного функціонування будь-якого ринку необхідно існування розвинутої інфраструктури.

Отже, для остаточного визначення сутності "фондового ринку" необхідно розкрити питання інфраструктури фондового ринку. Сучасну інфраструктуру фондового ринку можна визначити як сукупність установ, організацій, які обслуговують фондовий ринок. До них перш за все необхідно віднести організаційно оформлені ринки (фондові біржі та торговельно-інформаційні

системи), депозитарні системи (депозитарії, зберігачі, реєстратори), розрахунково-клірингові установи та інформаційно-аналітичні системи.

Підсумовуючи вищевикладене про сутність фондового ринку на сучасному етапі розвитку, вважаємо доцільним запропонувати наступне визначення фондового ринку.

Фондовий ринок – це сукупність суспільно-економічних відносин, що виникають під впливом попиту і пропозиції на капітал у формі цінних паперів залежно від очікуваного доходу та ризику, шляхом здійснення емісій та обігу цінних паперів між його учасниками у процесі розподілу і перерозподілу фінансових ресурсів, через створення необхідних умов та інститутів для його ефективного функціонування.

#### **Список використаних джерел:**

1. Бердникова Т.Б. Рынок ценных бумаг и биржевое дело : учебное пособие для студентов экономических вузов. / Бердникова Т.Б. – М. : ИНФРА, 2002. - 270 с.
2. Берзон Н.И. Фондовый рынок : учебное пособие / Н.И. Берзон, А.Ю. Аршавский, Е.А. Буянова. – М. : Вита-Пресс, 2002. – 560 с.
3. Буренин А.М. Рынок ценных бумаг и производных финансовых инструментов / А.М. Буренин. – М. 1ФФК, 1998. - 208с.
4. Гитман Л.Дж. Основы инвестирования / Л.Дж. Гитман, М.Д. Джонк. – М. : Дело, 1997. – 1008 с.
5. Дегтярева Н.В. Рынок ценных бумаг: теория и практика : Дис.канд.экон.наук: 08.00.10 / Киевский экономический ун-т. – К., 1993. — 186,10л. — Библиогр.:л.174-186.
6. Кравченко Ю.Я. Фондовый рынок : учебное пособие для студентов экономических вузов / Кравченко Ю.Я. – К. : Дакор, КНТ, 2008. - 733 с.
7. Лук'яненко Д.Г. Міжнародна інвестиційна діяльність. Підручник / Лук'яненко Д.Г., Губський Б.В., Мозговий О.М. та ін. — К. : КНЕУ, 2002. — 485 с.
8. Мозговий О.М. Фондовый рынок : навчальний посібник для студентів / Мозговий О.М. – К. : КНЕУ, 1999. — 316 с.
9. Найман Э. Малая энциклопедия трейдера / Найман Э. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2006. – 403 с.
10. Романенко О.Р. Фінанси: навчально-методичний посібник / О.Р. Романенко. – К. : КНЕУ, 2003. – 291 с.
11. Рубцов Б.Б. Современные фондовые рынки : учебное пособие для вузов / Рубцов Б.Б. – М. : Альпина Бизнес Букс, 2007. – 926с.
12. Рынок ценных бумаг: Учебник / Под ред. В.А. Галанова, А.И. Басова. - 2-е изд., перераб. и доп. - М.: Финансы и статистика, 2006. - 448 с.
13. Тьюлз Р. Фондовый рынок : Университетский учебник / Тьюлз Р., Бредли Э., Тьюлз Т. – 6-е изд. – М. : ИНФРА, 2000. – 648 с.
14. Шарп У. Инвестиции / У. Шарп, Г. Александер, Дж. Бэйли. – М. : ИНФРА –М, 2001. – XII, - 1028 с.
15. Markowitz, H. "Portfolio Selection". Journal of Finance 7, March 1952.