

СЕКЦІЯ «ГРОШІ, ФІНАНСИ ТА КРЕДИТ»

РЕАЛІЗАЦІЯ СТРАТЕГІЙ УЧАСНИКІВ ФІНАНСОВОГО РИНКУ ПРИ БАГАТОСТОРОННЬОМУ ВПЛИВІ

Кондрашихін А.Б., д.е.н., проф., завідувач кафедри державних та місцевих фінансів, Академія муніципального управління, м. Київ, Україна

Посилення вимог до результативності ринкових механізмів через модернізацію галузей господарства має на меті поглибити інструментарій та стан інфраструктури господарського механізму, зокрема – системи фінансового забезпечення суб'єктів господарювання [1, 2]. Усе більш вагому роль у процесах соціально-економічного реформування грають ринки фінансових активів (ФА) – цінних паперів, валютний, нерухомості тощо. На фінансових ринках кожен з учасників операції з ФА має власну стратегію та використовує індивідуальний інструментарій її реалізації [3]. Відомі дослідження галузевої структури фінансового ринку України спираються головним чином на методи аналізу індексних показників [4, 5], що одержали широке поширення і підтвердили свою доцільність в умовах функціонування фінансових ринків розвинутих країн. Через особливості функціонування національної системи фінансового господарства потребуються інші методи та підходи до управління ринком, зокрема на стратегічних засадах.

Метою роботи є моделювання відносин між учасниками фінансового ринку під час реалізації кожним з них власної фінансової стратегії.

З погляду економічного аналізу об'єкт управління, що виступає в нерозривному зв'язку угоди з ФА і відносин навколо ФА, наділений визначеними вартісними характеристиками, найважливіші з яких – фінансовий результат (ФР), дохід (Д) та вартість обслуговування ФА. Досягнення стратегічної мети (m_i) може визначатися цими вартісними характеристиками, тобто $m_i = f_i$ (ФР; Д) через послідовні впливи на параметри угоди. До суб'єкта управління відноситься особа (група осіб), що впливає на організовану систему фінансової угоди – об'єкт управління, тобто той, хто відповідно до чинного порядку, правил, внутрішньої структури і наданих повноважень керує, розробляє й організує виконання рішень, здійснює контроль, підводить результати фінансування суб'єктів господарства, визначаючи певні стратегічні умови. На фінансовому ринку угода звичайно має двох-, трох- чи багатосторонній характер, тому опиняється під багатостороннім впливом з боку суб'єктів управління.

Учасник угоди прагне до збільшення фінансового результату операції з ФА у більшості стратегічних прийомів організації фінансів. Його можна розрахувати, як отриманий (одержуваний) дохід від ФА, зменшуваний на величину витрат,

пов'язаних із придбанням (ціна придбання – ЦП) і користуванням таким ФА – його вартістю обслуговування ($CO_{ФА}$):

$$\Phi P = D - (ЦП + CO_{ФА}). \quad (1)$$

До учасників ринку віднесені емітенти ФА, інвестори, професійні учасники ринку. Функціональні властивості учасників ринку визначаються чинним законодавством, традиціями обігу ФА, внутрішніми правилами та документами. Учасники ринку можуть виступати стороною в угоді з ФА і впливають на формування відносин навколо ФА на всіх етапах її реалізації. Водночас учасник може контролювати досягнення власних стратегічних завдань. Тобто учасники ринку безпосередньо керують як угодою з ФА, так і відносинами, у т.ч. стратегічного характеру.

Державні і контролюючі органи, законодавча та судова гілки влади, громадські й правозахисні організації, виступаючи в ролі суб'єктів управління на ринку, не беруть участі безпосередньо в угодах із ФА. Їхній вплив виявляється у сфері формування та підтримки відносин навколо ФА. Такі суб'єкти можна відносити до опосередкованого типу. Реалізація їх стратегій відбувається без прямого використання фінансових інструментів, але з визначенням конкретних стратегічних завдань у соціально-економічній (s), екологічній (g), інформаційній (q) та інших (z) сферах господарювання – $m^*_k = f_k(\Phi P; D; s; g; q; z)$.

Вочевидь, кожна зі сторін угоди як суб'єкт управління прямого типу прагне досягти власного позитивного значення ΦP . Наприклад, для моделювання двосторонньої угоди купівлі-продажу ФА за участю одного професійного учасника ринку використовується система рівнянь:

$$\left\{ \begin{array}{l} \Phi P^1 = D^1 - (CO^1_{ЦП} + Ц^0_B); \\ \Phi P^2 = D^2 - (CO^2_{ЦП} + Ц^1_B); \\ \Phi P^{ny} = D^{ny}, \end{array} \right. \quad (2)$$

де $\Phi P^1, \Phi P^2, \Phi P^{ny}$ – фінансовий результат операцій з ФА продавця, покупця та професійного учасника відповідно;

D^1, D^2, D^{ny} – відповідні доходи від операцій із ФА;

$CO^1_{ФА}, CO^2_{ФА}$ - вартість обслуговування ФА, що склалася в його продавця і покупця відповідно;

$Ц^0_B$ – балансова (первинна) вартість ФА у продавця;

$Ц^1_B$ – вартість купівлі-продажу ФА (договірна ціна).

Величини, що входять у систему рівнянь (2), пов'язані між собою наступними співвідношеннями:

$$D^{ny} = D^{ny1} + D^{ny2}, \quad (3)$$

де $D^{пу1}, D^{пу2}$ – складники доходу професійного учасника, одержувані відповідно до умов угоди від продавця і покупця. При цьому складники $D^{пу1}, D^{пу2}$ входять до вартості обслуговування ФА у продавця й покупця відповідно поряд з іншими складниками вартості обслуговування як:

$$CO^1_{ФА} = D^{пу1} + CO^1_{ФА ін.} \quad (4)$$

$$CO^2_{ФА} = D^{пу2} + CO^2_{ФА ін.} \quad (5)$$

Наведені співвідношення показують, що значення фінансових результатів учасників угоди є квазізбалансованими. Спроби однієї зі сторін угоди поліпшити власний фінансовий результат зі стратегічною метою m_1 веде до погіршення фінансових результатів інших учасників угоди, не дозволяючи досягти відповідних стратегічних цілей m_2, m_3, m^*_k . Отже, стратегічні цілі управління учасників угоди – суб'єктів управління прямого типу можуть здобувати у даному випадку конкурентного, антагоністичного характеру, водночас зіштовхуючись із стратегічними цілями держави, місцевої влади, навіть корупційними інтересами. Включення у модель додаткового суб'єкта опосередкованого типу для розглянутого випадку взаємодії сторін (2) враховується у величини фінансового результату інвестора ($CO^1_{ФАІ}$), продавця ФА у вигляді складової вартості обслуговування відносин «продавець ФА – додатковий суб'єкт управління» $CO^1_{ФАП}$, а також його прогнозним власним фінансовим показником Π^1 , що описується виразами:

$$\Phi P^1 = D^1 - \Pi^1 - (CO^1_{ФАІ} + CO^1_{ФАП} + Ц^0_B); \quad (6)$$

$$\Phi \Pi^1 = \Pi^1. \quad (7)$$

Аналогічно змінюється співвідношення (2) для фінансового результату покупця ФА при включенні у відносини додаткового суб'єкта управління опосередкованого типу:

$$\Phi P^2 = D^2 - \Pi^2 - (CO^2_{ФАІ} + CO^2_{ФАП} + Ц^1_B); \quad (8)$$

$$\Phi \Pi^2 = \Pi^2. \quad (9)$$

У виразах (6) – (9) у якості фінансового показнику суб'єкта управління опосередкованого типу передбачається величина в грошовому вимірі, наприклад, розмір податку від операцій із ФА у покупця і продавця, коли як суб'єкт управління розглядається податковий орган зі стратегічною метою зростання податкових платежів. На практиці суб'єкти управління опосередкованого типу висувають стратегічні завдання не лише у грошовому еквіваленті. Так, проведення перевірки правоохоронним органом має на меті зміцнення законності і правопорядку.

Відповідно, будь-які орієнтири за фінансовими показниками для суб'єктів управління – контролюючих органів – у моделюванні цих випадків не передбачаються, залишаючи головним стратегічну мету, тобто:

$$\Pi^i = 0; m^*_k \neq 0. \quad (10)$$

Під час реалізації фінансових стратегій суб'єкти управління приймають нормативні документи, що стосуються особливостей обігу ФА. У зв'язку з динамічним розвитком законодавства суб'єкти управління змушені коректувати свої позиції в питаннях вибору стратегії модернізації. В подальшому необхідна розробка методології і розширення практики пошуку шляхів управління угодами з ФА, які б враховували спільні стратегічні цілі, дозволяли пропорційно задовольняти вимоги як учасників угод, так й суспільства. Разом з тим розвиток методів моделювання та наукового управління стратегіями фінансового ринку вимагає дослідження різноманітних форм участі різних суб'єктів управління з обліком правових, інвестиційних, територіальних та інших особливостей обігу активів на ринку, відпрацювання погоджених схем взаємодії в рамках сформованого господарського механізму.

Список літератури:

1. Дорогунцов С.І. Концепція і стратегія розвитку та розміщення продуктивних сил України / С.І. Дорогунцов, М.І. Фащевський, Л.Г. Чернюк // За ред. Дорогунцова С.І., Данилишина Б.М. – К.: РВПС України НАН України, 2003. – 304 с.
2. Реферативний огляд науково-дослідних робіт Науково-дослідного інституту фінансового права (2002 – 2010 роки) / за заг. ред. О.В. Солдатенко. – 2-ге видання, оновлене. – К.: Алерта, 2010. – 200 с.
3. Фінансова система регіонів : новітні погляди та перспективи / С.А. Безрука, Є.М. Борщук, Н.В. Васильєва та ін. – Київ - Севастополь: АМУ, 2012. – 444 с.
4. Звіти НКЦПФР за 2010, 2011, 2012, 2013 роки [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.tukv.ssmc.gov.ua.
5. Звіт НКРРФП за 2013 рік [Електронний ресурс]. – Режим доступу: www.tukv.ssmc.gov.ua.

ПРИНЦИПИ ПОБУДОВИ ФІСКАЛЬНИХ ІНСТИТУТІВ

*Лук'янюк М.Е., аспірант, державна навчально-наукова установа
«Академія фінансового управління», м. Київ, Україна*

Проблеми високої дефіцитності бюджетів призвели до виникнення фіскальних інститутів. Фіскальні інститути (ФІ) - це фінансовані, незалежні від держави органи, що мають повноваження виконавчої або законодавчої влади та забезпечують