

global market. Essential conditions for making a competitive market of corporate securities in Ukraine with an effective mechanism of securities turnover, protection of market participants etc. have been also analyzed. The originality of the research work consists in the systematization of main approaches to the development of the national market of corporate securities and increasing the level of its competitiveness. The article explicates the fact that the further development of the national market of corporate securities is impossible without gradual reforming of its components. The methodology of the research is based on the inductive, deductive, rational and system approaches, mathematical and statistical analysis of the main economic indicators. General experience of the global market has been taken into consideration (some experience of the European Community and the USA has been generalized and those essential approaches to the market organization adoption of which could be useful in this country have been picked out. The practical importance is that the approaches are systematized and connected with a gradual mechanism of the market reforming that is necessary for the increasing of the level of its competitiveness and complete integration with the global market.

Key words: financial market, stock market, corporate securities, bonds, stocks.

Одержано 10.11.2018 р

УДК 338.583

DOI:10.31339/2313-8114-2018-2(10)-28-34

Михальчинець Галина Томівна,
старший викладач кафедри фінансів,
Мукачівський державний університет

ІНФРАСТРУКТУРА ФІНАНСОВОГО РИНКУ УКРАЇНИ: ОСНОВНІ ТЕНДЕНЦІЇ РОЗВИТКУ

Ефективність розвитку інфраструктурного забезпечення фінансового ринку забезпечує можливість розширення механізмів фінансування, убезпечує фінансові потоки суб'єктів підприємництва від низько ефективних операцій, переорієнтовує інвесторів до європейського механізму фінансування через фінансові холдинги. На жаль, в науковій та регуляторній діяльності поки не досягнуто єдності щодо визначення змістовних принципів та ознак, місця та значення інфраструктури фінансового ринку. Мета статті – обґрунтувати теоретичні та прикладні аспекти функціонування і розвитку інфраструктури фінансового ринку України. Застосовані методи дослідження: при обґрунтуванні категоріального апарату – метод наукових абстракцій; при визначенні закономірностей розвитку базових сегментів інфраструктури фінансового ринку – методи аналізу та синтезу, індукції та дедукції; при обґрунтуванні ролі фінансових посередників у формуванні сучасної моделі вітчизняного фінансового ринку – методи порівняння, згрупувань, вибірок; для обґрунтування стратегії розвитку інфраструктури фінансового ринку країни – методи наукової абстракції. Практичне значення отриманих результатів полягає в обґрунтуванні теоретичних висновків та розроблені практичних рекомендацій, які можуть бути використані у процесі розробки державних програмних документів, що визначатимуть стратегію розвитку інфраструктури фінансового ринку країни загалом та окремих його сегментів, а також в діяльності посередників фінансового ринку. Наукова новизна: набули подальшого розвитку трактування категорії «інфраструктура фінансового ринку», під яким пропонується визначити підсистему ринкової інфраструктури, багатосторонню систему інституцій, діяльність яких спрямована на встановлення спільних правил і процедур для всіх учасників ринку, технічне забезпечення і спеціальні практики менеджменту ризиків. Проведено вибіркового аналізу сучасного складу фінансових установ в Україні та їх динаміку. Удосконалено науково-методичні підходи до структуризації елементів інфраструктури фінансового ринку на основі їх модернізації. Дослідження складових та їх структуризації, а також системних елементів інфраструктури фінансового ринку є важливим аспектом розвитку самого фінансового ринку та потребує подальшого вивчення.

Ключові слова: фінансовий ринок, інфраструктура фінансового ринку, моделі фінансового ринку, Національна комісія з цінних паперів і фондового ринку, банківська система, інститути спільного інвестування, фінансові посередники.

ВСТУП

Постановка проблеми. Обраний Україною європейський вектор розвитку вимагає перегляду сформованої за час незалежності фінансово-економічної надбудови з метою її трансформації до вимог європейського суспільства. Не винятком є і

фінансовий ринок з його розгалуженою інфраструктурою.

Фінансовий ринок є сукупністю злагоджених, взаємодоповнюючих і регульованих процесів та механізмів створення, накопичення, перетворення і руху грошових потоків між усіма суб'єктами економічного простору світу, а також визначає їх

властивості щодо трансформації економічних процесів в умовах глобалізації.

Зміна вектору економічного розвитку та наявні ускладнення ринкових відносин у сучасному світі викликали об'єктивне зростання ролі інфраструктурної складової у поведінці та результатах діяльності національних і світових суб'єктів ринку. Інфраструктура стала значимим феноменом сучасного ринкового господарства.

Відносно фінансового ринку України, який фактично і надалі перебуває на початкових етапах розвитку системи фінансових інструментів, особливо похідних та гібридних, то його інфраструктурне забезпечення особливо потребує розвитку та удосконалення.

Ефективність розвитку інфраструктурного забезпечення фінансового ринку розширить можливості інвестиційного та проектного фінансування, убезпечить фінансові потоки суб'єктів підприємництва від низько ефективних класичних операцій, переорієнтує інвесторів до європейського механізму фінансування через фінансові холдинги як прояв глобальних фінансових мереж з ефектом синергізму.

На жаль, в науковій та регуляторній діяльності поки не досягнуто єдності щодо визначення змістовних принципів та ознак, місця та значення інфраструктури у зміцненні як фінансового ринку та його окремих сегментів.

Разом з тим, саме статус інфраструктури особливою мірою визначає здатність фінансового ринку формувати капітал та вирішувати сучасні завдання держави. Проте значна увага приділяється переважно проблемам ефективності застосування інфраструктурного інструментарію у сфері фінансового ринку, залишаючи за межами уваги можливість впливу фінансового ринку на економіку засобами такого інструментарію, на досягнення основоположних цілей соціально-економічної системи. Оптимізація стратегії та тактики управління інфраструктурним потенціалом є необхідною передумовою макрофінансового регулювання та відповідає соціально-економічним пріоритетам розвитку країни, курс розвитку якої орієнтовано на Євросоюз.

Ці чинники обумовлюють необхідність актуалізації найбільш поширених концепцій формування та цільової спрямованості інфраструктури фінансового ринку для підвищення її ефективності та прийняття раціональних управлінських рішень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідження інфраструктурного забезпечення розвитку фінансового ринку перебуває в центрі уваги досліджень провідних вітчизняних і зарубіжних науковців. Серед них П. Беленький, О. Васильєв, У. Грудзевич, О. Іваницька, О. Іншаков, Р. Йохимсон, Д. Кларк, Ю. Коваленко, В. Корнєєв, А. Маршалл, В. Михальський, Д. Рей, С. Симоніс, М. Скринько, В. Соболев, С. Сосько, Ж. Штолер, Ф. Федько та багато інших.

Мета статті (постановка проблеми). Мета статті – обґрунтувати теоретичні та прикладні аспекти

функціонування і розвитку інфраструктури фінансового ринку України.

Для досягнення поставленої мети важливо здійснити, насамперед, аналіз існуючих уявлень та їх еволюцію щодо сутності і змісту поняття «інфраструктура» з тим, щоб сформулювати теоретичну основу верифікації елементів інфраструктури фінансового ринку і виявити роль останньої у вирішенні проблем функціонування та розвитку цього ринку.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕНЬ

Функціональним системоутворюючим елементом фінансової системи країни є фінансова інфраструктура, як підсистема ринкової інфраструктури.

Щодо поняття «інфраструктура фінансового ринку», то на сьогоднішній день, як у вітчизняній, так і у світовій економічній науці, на жаль, не існує єдиної точки зору стосовно сутності, змісту та ролі даної категорії.

При цьому, правомірно наголошується на об'єктивному характері виникнення інфраструктури як специфічного породження певної соціально-економічної системи та певного рівня розвитку господарства, а її завданням визначено компенсацію витрат роз'єднання виробництва, зв'язок між собою результатів процесу розподілу праці і структуроутворення [7].

В цілому, інфраструктура – це сукупність елементів, що забезпечують безперерйне функціонування об'єктів і суб'єктів певної відносно самостійної автономної системи і оптимізують їх взаємодію.

Ринкова інфраструктура – це відповідні інституції, що обслуговують різноманітні види ринків, створюють сприятливі умови для їхнього ефективного функціонування. Це біржі, банки, фінансово-кредитні посередники, комерційні фонди, страхові агенції, служби зайнятості, торговельні та інші організації, кожна з яких діє у своїй сфері [8].

Щодо інфраструктури фінансового ринку, то саме вона є дзеркалом відображення розвитку фінансового ринку країни. Елементи фінансової інфраструктури розкривають сутність функціонування фінансового ринку та невід'ємно пов'язані з ним. Дана залежність є цілісною, взаємодоповнюючою та взаємозамінною.

Як зазначає Н. Балдич [1], інфраструктура фінансового ринку є багатосторонньою системою, що включає операторів, які здійснюють реєстрацію, кліринг або виконання платежів, операції з цінними паперами, деривативами або інші фінансові транзакції. Інфраструктура фінансових ринків встановлює набір спільних правил і процедур для всіх учасників, технічне забезпечення і спеціальні практики менеджменту ризиків.

Орієнтація на модель фінансового ринку визначає вибір поведінкової моделі учасників фінансового ринку. Український вектор розвитку фінансового ринку характеризується

банкоцентричністю, що і визначає розгалуженість, універсальність та численність банківських інститутів.

Американська модель фінансового ринку передбачає, що фінансові потоки між економічними агентами перерозподіляються через механізм фондового ринку, який досить жорстко регулюється державою [5].

Враховуючи банкоцентричність фінансового ринку України, найбільша частка у сукупності фінансових посередників, в тому числі і тих, що є учасниками фондового ринку, припадає на банківські установи. Саме банківські установи – і учасники, і посередники, і емітенти фондового ринку. Отже, банки, зацікавлені у функціонування ефективного фінансового ринку. Станом на 01.01.2018 р. кількість зареєстрованих банків в Україні 82, з них – 5 державних [2].

Суб'єктивним є також законодавчий елемент, який відповідає частині господарського законодавства та регламентує діяльність інституцій ринкової інфраструктури, а також поведінку суб'єктів ринкових відносин.

Банк міжнародних розрахунків та Міжнародна організація комісій з цінних паперів розробили у квітні 2012 року «Принципи для інфраструктур фінансового ринку» (Принципи ІФР).

Згідно з цим документом інфраструктура фінансового ринку є багатосторонніми системами, утвореними установами-учасниками, у тому числі й оператором системи, які забезпечують централізований облік, кліринг і розрахунки за платежем, цінними паперами та деривативами. Вони можуть суттєво посилювати відповідні ринки, підвищувати ефективність, знижувати витрати й ризики учасників, сприяти прозорості певних ринків і тому є критично важливими для фінансової стабільності [3].

Як правило, інфраструктура фінансового ринку встановлює єдиний для всіх учасників і технічної інфраструктури набір правил і процедур, який включає систему управління ризиком.

У Принципах ІФР виділено п'ять основних складових інфраструктури фінансового ринку [3]:

- системно важливі платіжні системи;
- центральні депозитарії;
- системи розрахунків за цінними паперами;
- центральні контрагенти;
- торгові репозитарії.

Наведені у Принципах ІФР визначення інфраструктури фінансового ринку призначені для сприйняття представниками різних юрисдикцій, тому мають описовий характер.

В сучасних умовах фінансовий ринок має системний характер і є сукупністю економічних відносин, що виникають між його учасниками з приводу обігу фінансових ресурсів та є специфічним способом організації і взаємодії елементів системи фінансового ринку – емітентів, інвесторів фінансових посередників та посередників що функціонують у межах інфраструктури [8].

Як інфраструктуру, ряд учених розглядають

також організаційно пов'язані системи для обслуговування потоків ресурсів, інформації та послуг фінансового характеру.

В Україні фінансові та інші установи, що діють в межах інфраструктури фінансового ринку, займаються професійною діяльністю, що визначена та регулюється законодавством України.

Професійна діяльність інфраструктурних фінансових посередників включає:

- діяльність з торгівлі цінними паперами, включаючи брокерську, дилерську діяльність, андеррайтинг, діяльність з управління цінними паперами, яка проводиться торговцями цінних паперів (товариства, для яких операції з цінними паперами є виключним видом діяльності, а також, банками);
- діяльність з управління активами інституційних інвесторів, яка проводиться торговцями цінних паперів, що можуть діяти від свого імені та або за дорученням третіх осіб;
- депозитарну діяльність – надання послуг зберігання цінних паперів, відкриття та ведення рахунків у цінних паперах, обслуговування операції по ним. Депозитарну діяльність здійснюють в Україні реєстратори, зберігачі, депозитарії, банки, торговці цінними паперами та емітенти;
- діяльність з організації торгівлі на фондовому ринку.

На сучасному етапі розвитку інфраструктура фінансового ринку характеризується мало організованою системною єдністю між складовими елементами. Організатори торгівлі цінними паперами здійснюють діяльність автономно за власними правилами із застосуванням автономних інформаційних систем.

Сегментна структура професійних інфраструктурних фінансових посередників протягом 2017 року характеризується незначним від'ємними змінами. Зокрема, набули статусу фінансової установи та включені до Державного реєстру фінансових установ 145 суб'єктів господарської діяльності, водночас виключено з Державного реєстру фінансових установ 277 фінансових установ. Станом на 31.12.2017 року в Державному реєстрі фінансових установ налічувалося 1993 фінансові установи (табл. 1).

Станом на 01.09.2018 р. в Україні діють 2 інститути спільного інвестування, 5 саморегульованих організацій, основними послугами яких є діяльність з управління активами інституційних інвесторів, депозитарна діяльність, діяльність з торгівлі цінними паперами (табл. 2).

Універсальність фінансових посередників є позитивною тенденцією розвитку фінансового ринку України. Проте важливим є також створення єдиного інформаційного простору для перехресного інформування всіх учасників фінансових операцій. Наявні інформаційні сайти, веб сторінки та інші технологічні розробки окремих фінансових посередників не знижують власний ризик для інвесторів.

Україна і надалі залишається країною з найменш розвиненими, кількісно і якісно, складовими елементами інфраструктури фінансового ринку.

Вітчизняна інфраструктура є незрілою, несформованою, причому це стосується кожного елемента, який формує її зміст [8]. Проте обраний шлях євроінтеграційних перетворень зрушує та змінює орієнтири розвитку всіх елементів фінансового ринку.

Так, представлена у квітні 2018 р. Комітетом НКЦПФР з питань стратегії розвитку та економічного аналізу фондового ринку Концепція законодавчих змін

щодо функціонування інфраструктури ринків капіталу в Україні, яка розроблена за підтримки ЄБРР робочою групою у складі фахівців НКЦПФР, НБУ, Національного депозитарію України, Розрахункового центру з обслуговування договорів на фінансових ринках, юридичної фірми Sayenko Kharenko, враховує рекомендації міжнародної консалтингової фірми Oliver Wyman.

Таблиця 1

Кількість фінансових установ у Державному реєстрі України фінансових установ, 2016-2017 рр., од. [6]

Фінансові установи	Станом на 31.12.2016 р.	Протягом 2017 року		Станом на 31.12.2017 р.	Відхилення 2017/2016, (+/-)
		Внесено	Виключено		
Страхові компанії, всього	310	4	20	294	-16
у тому числі: з ризикових видів страхування	271	4	14	261	-10
зі страхування життя	39	0	6	33	-6
Кредитні спілки	462	1	85	378	-84
Фінансові компанії*	809	126	117	818	+9
Ломбарди	456	14	55	415	-41
Адміністратори НПФ	22	0	0	22	0
Недержавні пенсійні фонди	64	0	0	64	0
Довірчі товариства	2	0	0	2	0
РАЗОМ	2125	145	277	1993	-132

* з урахуванням: кредитних установ та юридичних осіб публічного права, яким у зв'язку із набранням чинності Законом України «Про внесення змін до деяких законів України щодо відшкодування фізичним особам через систему гарантування вкладів фізичних осіб шкоди, завданої зловживаннями у сфері банківських та інших фінансових послуг» змінено тип фінансової установи на «фінансова компанія».

Експерти Oliver Wyman в своїй доповіді зазначали: «Стан розвитку елементів інфраструктури ринків капіталу в Україні характеризується високим рівнем фрагментації. Станом на дату складання доповіді в Україні діяло 8 фондових бірж, значна кількість брокерів, дилерів, депозитарних установ та інших професійних учасників ринку цінних паперів. Клірингову діяльність здійснював Розрахунковий

центр (єдина компанія, що має ліцензію на провадження клірингової діяльності в Україні) та фондові біржі (стосовно деривативів, що укладаються на відповідній біржі, без додаткового ліцензування), а також НБУ. Діяльність центрального депозитарію щодо цінних паперів, фактично, здійснювали дві установи – НДУ та НБУ» [4].

Таблиця 2

Професійні учасники фінансового ринку в Україні станом на 01.09.2018 р. [4]

Професійна діяльність на ринку цінних паперів	Об'єднання професійних учасників фінансового ринку					
	Українська асоціація Інвестиційного Бізнесу (ОПУ)	Професійна асоціація реєстраторів і депозитаріїв (ОПУ)	Асоціація «Українські фондові торговці» (ОПУ)	Професійна асоціація реєстраторів і депозитаріїв (СРО)	Українська асоціація Інвестиційного Бізнесу (СРО)	Асоціація «Українські фондові торговці» (СРО)
Діяльність з управління активами інституційних інвесторів	+				+	
Депозитарна діяльність		+	+	+		+
Діяльність з торгівлі цінними паперами		+	+	+		+

Дана Концепція включає пропозиції щодо модернізації інфраструктури ринків капіталу, її ефективності, приведення у відповідність до міжнародних стандартів і практики.

Особливо це стосується таких елементів, як

клірингу та депозитарно-розрахункових операцій.

Зокрема, пропонуються такі зміни законодавства щодо клірингової діяльності та депозитарно-розрахункових операцій [4]:

– консолідація виконання функцій центрального

депозитарію Національним депозитарієм України;

– клірингова діяльність центрального контрагента має здійснюватися кліринговими установами, які отримали ліцензію регулятора, скасовується законодавча монополія Розрахункового центру на проведення грошових розрахунків за правочинами щодо цінних паперів;

– вимоги до діяльності центрального контрагента і центрального депозитарію встановлюються відповідно до директив EMIR і CSDR, але згідно зі станом розвитку українського ринку;

– повинен бути забезпечений справедливий і відкритий доступ центральних контрагентів до бірж та бірж до центральних контрагентів (за умови дотримання відповідних операційних та технічних вимог);

– модель клірингу залежатиме від ліквідності фінансового інструмента;

– запроваджується вимога відокремлення (сегрегації) активів, яке належить різним учасникам клірингу або ж різним депозитарним установам, а також активів депозитарних і клірингових установ від активів їх клієнтів;

– клієнт має право обирати між індивідуальною (individual client segregation) та узагальненою сегрегацією (omnibus client segregation);

– побудова системи грошових розрахунків має включати допуск центрального контрагента до Системи електронних платежів НБУ;

– підвищується рівень вимог до корпоративного управління центрального контрагента і центрального депозитарію незалежно від їх організаційно-правової форми.

Дана Концепція визначає завдання та напрями реформування інфраструктури фінансового ринку, визначає конкретні технічні кроки, зокрема щодо консолідації депозитарного обліку і реформуванню Розрахункового центру, який втратить згодом свій статус монополіста і стане повноцінною кліринговою установою, яка на рівних конкуруватиме з іншими учасниками ринку.

Прогнози змін очікує і Депозитарна система. Ці зміни стосуються удосконалення законодавчої бази, а саме законів «Про депозитарну систему України», «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні», та інших, а також корегування норм законопроекту «Про ринки капіталу».

Реформа інфраструктури ринків капіталу передбачає імплементацію ряду важливих актів ЄС.

Важливим питанням для розвитку інфраструктури фінансового ринку в Україні є прийняті рівні можливості для будь-яких посередницьких господарських одиниць на фінансовому ринку. НКЦПФР обравши євровектор змін на фінансовому ринку здійснює оптимізацію такого середовища.

Одним із нових заходів НКЦПФР є запровадження нових механізмів та підходів до контролю торгівлі фінансовими інструментами за межами країни врегулювання. Відповідно до

прийнятих опублікованих змін до «Правил (умов) здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами» НКЦПФР внесені ряд нововведень пов'язаних з торгівлею фінансовими інструментами за межами України як в інтересах клієнтів, так і у власних інтересах українського торговця цінними паперами.

Такі зміни до правил торгівлі цінними паперами визначає поняття «іноземна інвестиційна фірма», а саме, – це іноземна фінансова установа, що зареєстрована в державі, яка членом Європейського Союзу та (або) членом Групи з розробки фінансових заходів боротьби з відмиванням грошей (FATE) або Комітету експертів Ради Європи з питань взаємної оцінки заходів боротьби з відмиванням коштів та фінансування тероризму. Така іноземна інвестиційна фірма вважатиметься контрагентом українського торговця цінними паперами. При цьому, записи про проведені операції за межами України вноситимуться до внутрішнього обліку на підставі звітів іноземної інвестиційної фірми та іноземних фондових бірж.

Запропоновано також ввести зміни до поняття «підозрілий договір» з метою його уточнення та доповнення переліку послуг та операцій торговця цінними паперами операціями РЕПО.

Важливими є спрощення процедур торгівлі фінансовими інструментами, зокрема це стосується питання максимального спрощення реквізитів ідентифікації цінних паперів.

Суттєвим кроком стане введення обов'язкової звітності щодо операцій з іноземними фінансовими інструментами поза межами України.

ВИСНОВКИ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ ДОСЛІДЖЕНЬ

Провівши дослідження, можна розглядати «інфраструктуру фінансового ринку» як підсистему ринкової інфраструктури, багатосторонню систему інституцій, діяльність яких спрямована на встановлення спільних правил і процедур для всіх учасників ринку, технічне забезпечення і спеціальні практики менеджменту ризиків.

Пропонується створити єдину консолідовану модель інфраструктури фінансового ринку, яка здатна буде задовольнити потреби її учасників та знизити ризиковість фінансових операцій.

Сучасна інфраструктура України є малорозвинутою з наявними обмеженими можливостями та характеризується стандартними видами послуг без використання їх модернізації та моделювання, що пов'язано, на нашу думку, з низькою капіталізацією ринку, незначною участю приватного капіталу на корпоративному фінансовому ринку, лєвова частка якого належить обслуговуванню ОВДП. Можливість використання різних гібридних похідних цінних паперів в Україні вкрай обмежена та не врегульовано.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Балдич, Н. Інформаційна інфраструктура в системі регулювання фінансових ринків [Електронний ресурс] / Н. Балдич // Вісник Національної академії державного управління при президентові України. – Режим доступу: <http://visnyk.academy.gov.ua/wp-content/uploads/2013/11/2011-4-21.pdf>.
2. Огляд банківського сектор за жовтень 2018 р. / Офіційний сайт Національного банку України. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=80>.
3. Махаєва, О. Основні інфраструктури сучасного фінансового ринку та міжнародні стандарти їх оверсайта [Електронний ресурс] / О. Махаєва // Вісник НБУ. – Режим доступу: [file:///C:/Users/User/Downloads/Vnbu_2013_7_4%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/User/Downloads/Vnbu_2013_7_4%20(1).pdf).
4. Офіційний сайт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <https://www.nssmc.gov.ua/2018/04/18/v-nktsprfr-predstavili-kontseptsyu-zakonodavtchih-zmn-shtodo-funktsonuvannya-nfrastrukturi-rinkv-kaptalu-oficijijv-ukran/>
5. Питання функціонування та вдосконалення інфраструктури фондового ринку України: інформаційно-аналітичні матеріали / за ред. О. І. Кіресва, М. М. Шаповалової та М. І. Гребеник. – К.: Центр наукових досліджень НБУ, 2005. – 132 с.
6. Публічний звіт про діяльність національної комісії, що здійснює державне регулювання у сфері фінансових послуг за 2017 рік. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: https://www.nfp.gov.ua/files/ZVIT2017/ZVIT_2017.pdf.
7. Федько, В. П. Инфраструктура товарного рынка / В. П. Федько, Н. Г. Федько. – Ростов н/Д: Фенікс, 2000 – 511 с.
8. Фінанси (теоретичні основи): підручник / М. В. Грідчина, В. Б. Захожай, Л. Л. Осіпчук та ін.; під кервом і за наук. ред. М. В. Грідчиної, В. Б. Захожая. – 2-ге вид., випр. і допов. – К.: МАУП, 2004. – 312 с. [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://fingal.com.ua/content/view/1113/54/1/>
9. Школьник, І. О. Фінансовий ринок України: сучасний стан і перспективи розвитку: монографія / І. О. Школьник. – Суми, Вид-во «Мрія-1» ЛТД, УАБС НБУ, 2008. – 348 с.

REFERENCES

1. Baldych, N. (2011). Informacijna infrastruktura v systemi reguljuvannja finansovyh rynkiv [Information Infrastructure in the Financial Markets Regulation System]. Visnyk Nacional'noi' akademii' derzhavnogo upravlinnja pry prezidentovi Ukraïny – Bulletin of the National Academy of Public Administration under the President of Ukraine. Retrieved from: <http://visnyk.academy.gov.ua/wp-content/uploads/2013/11/2011-4-21.pdf> [in Ukrainian].
2. Ogljad bankivs'kogo sektor za zhovten' 2018 r. Oficijnyj sajt Nacional'nogo banku Ukraïny – National Bank of Ukraine. Retrieved from: <https://bank.gov.ua/doccatalog/document?id=80> [in Ukrainian].
3. Mahajeva, O. Osnovni infrastruktury suchasnogo finansovogo rynku ta mizhnarodni standarty i'h oversajta. Visnyk NBU – Visnyk of the National Bank of Ukraine. Retrieved from: [file:///C:/Users/User/Downloads/Vnbu_2013_7_4%20\(1\).pdf](file:///C:/Users/User/Downloads/Vnbu_2013_7_4%20(1).pdf) [in Ukrainian].
4. Oficijnyj sajt Nacional'noi' komisii' z cinnyh paperiv ta fondovogo rynku – National Securities And Stock Market Commission. Retrieved from: <https://www.nssmc.gov.ua/2018/04/18/v-nktsprfr-predstavili-kontseptsyu-zakonodavtchih-zmn-shtodo-funktsonuvannya-nfrastrukturi-rinkv-kaptalu-oficijijv-ukran/> [in Ukrainian].
5. Kirjejev, O. I., Shapovalova, M. M., Grebenyk, M. I. (2005) (Eds). Pytannja funkcionuvannja ta vdoskonalennja infrastruktury fondovogo rynku Ukraïny. Kyi'v, Centr naukovyh doslidzhen' NBU [in Ukrainian].
6. Publichnyj zvit pro dijalnist' nacional'noi' komisii', shho zdijsnjuje derzhavne reguljuvannja u sferi finansovyh poslug za 2017 rik. Retrieved from: https://www.nfp.gov.ua/files/ZVIT2017/ZVIT_2017.pdf [in Ukrainian].
7. Fed'ko, V. P., Fed'ko, N. G. (2000). Ynfrastruktura tovarnogo rinka [The commodity market infrastructure]. Rostov na Donu, Feniks, 2000 [in Russian].
8. Gridchina, M. V., Zahozhaj, V. B. (2004). (Eds). Finansy [Finances]. Retrieved from: <http://fingal.com.ua/content/view/1113/54/1/> [in Ukrainian].
9. Shkol'nyk, I. O. (2008). Finansovyj rynek Ukraïny: suchasnyj stan i perspektyvy rozvytku [The financial market of Ukraine: the current state and prospects of development]. Sumy, Vyd-vo «Mrija-1» LTD, UABS NBU [in Ukrainian].

Михальчинець Галина Томівна. ИНФРАСТРУКТУРА ФИНАНСОВОГО РЫНКА УКРАИНЫ: ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ РАЗВИТИЯ

Ефективність розвитку інфраструктурного забезпечення ринку забезпечує можливість розширення механізмів фінансування, захищає фінансові потоки суб'єктів підприємництва від низько ефективних операцій, переорієнтує інвесторів к європейському механізму фінансування через фінансові холдинги. К сожалению, в научной и регуляторной деятельности пока не достигнуто единства по определению содержательных принципов и признаков, места и значения инфраструктуры финансового рынка. Цель статьи – обосновать теоретические и прикладные аспекты функционирования и развития инфраструктуры финансового рынка Украины. Применены методы исследования: при обосновании

категориального апарата – метод научных абстракций; при определении закономерностей развития базовых сегментов инфраструктуры финансового рынка – методы анализа и синтеза, индукции и дедукции; при обосновании роли финансовых посредников в формировании современной модели отечественного финансового рынка – методы сравнения, згруппувань, виборок; для обоснования стратегии развития инфраструктуры финансового рынка страны – методы научной абстракции. Практическое значение полученных результатов заключается в обосновании теоретических выводов и разработаны практических рекомендаций, которые могут быть использованы в процессе разработки государственных программных документов, определяющих стратегию развития инфраструктуры финансового рынка страны в целом и отдельных его сегментов, а также в деятельности посредников финансового рынка. Научная новизна: получили дальнейшее развитие трактовки категории «инфраструктура финансового рынка», под которым предлагается определить подсистему рыночной инфраструктуры, многостороннюю систему институтов, деятельность которых направлена на установление общих правил и процедур для всех участников рынка, техническое обеспечение и специальные практики менеджмента рисков. Проведен выборочный анализ современного состава финансовых учреждений в Украине и их динамику. Усовершенствована научно-методические подходы к структуризации элементов инфраструктуры финансового рынка на основе их модернизации. Исследование составляющих и их структуризации, а также системных элементов инфраструктуры финансового рынка является важным аспектом развития самого рынка и требует дальнейшего изучения.

Ключевые слова: финансовый рынок, инфраструктура рынка, модели рынка, Национальная комиссия по ценным бумагам и фондовому рынку, банковская система, институты совместного инвестирования, финансовые посредники.

Mykhalchynets Halyna T. INFRASTRUCTURE OF THE FINANCIAL MARKET OF UKRAINE: MAJOR TRENDS OF DEVELOPMENT

The effectiveness of the development of the financial market infrastructure provides the possibility of expanding financing mechanisms, securing financial flows of entrepreneurs from low-performing operations, reorienting investors to the European financing mechanism through financial holdings. Unfortunately, unanimity in the scientific and regulatory activity has not been achieved in determining the content of the principles and features, the place and importance of the financial market infrastructure. The purpose of the article is to substantiate theoretical and applied aspects of the functioning and development of the infrastructure of the financial market of Ukraine. Applied research methods: when substantiating categorical apparatus – the method of scientific abstractions; in determining the patterns of development of the basic segments of the financial market infrastructure – methods of analysis and synthesis, induction and deduction; when substantiating the role of financial intermediaries in the formation of a modern model of the domestic financial market - methods of comparison, groupings, samples; to substantiate the strategy of development of the infrastructure of the financial market of the country – methods of scientific abstraction have been used. The practical significance of the results obtained is to substantiate the theoretical conclusions and develop practical recommendations that can be used in the process of developing state program documents that will determine the strategy for the development of the financial market infrastructure of the country as a whole and its individual segments as well as the activities of financial market intermediaries. Scientific novelty: the further development of the interpretation of the category «financial market infrastructure», which proposes to define the subsystem of market infrastructure, the multilateral system of institutions, whose activities are aimed at establishing common rules and procedures for all market participants, technical support and special risk management practices. A sample analysis of the current composition of financial institutions in Ukraine and their dynamics has been conducted. The scientific and methodical approaches to structuring elements of the financial market infrastructure on the basis of their modernization have been improved. Investigating the components and their structuring, as well as the system elements of the financial market infrastructure, is an important aspect of the development of the financial market itself and needs further study.

Key words: financial market, financial market infrastructure, financial market model, National Securities and Stock Market Commission, banking system, joint investment institutions, financial intermediaries.

Одержано 10.11.2018 р.