

УДК 336.01

Кучер Т. Л.,
здобувач кафедри «Фінансові ринки»
ДВНЗ «Київський національний економічний університет»
Свірський В. С.,
викладач кафедри міжнародних фінансів
Тернопільський національний економічний університет

ІННОВАЦІЙНІ ФІНАНСОВІ ІНСТРУМЕНТИ: ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ПРОЦЕСУ УТВОРЕННЯ

«Інновації, в своїх кращих проявах,
були і залишаться інструментом підвищення
ефективності та розширення сфери
функціонування фінансової системи» [5].

Бен Бернанке

Постановка проблеми. Трансформаційні процеси, що відбуваються в економічній системі, породжують перманентне розширення й вдосконалення фінансових інструментів, запровадження фінансових інновацій, модернізацію технологій фінансового управління та інвестування.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Слід зазначити, що модернізація існуючих та створення нових фінансових продуктів на рубежі XX-XXI століть стали провідним фактором розвитку світового фінансового середовища [1-4], що і зумовило підвищений інтерес у фінансовій науці до цієї проблематики. Так, формування нових механізмів надання фінансових послуг, проблеми та перспективи вдосконалення функціонування інноваційних фінансових інструментів розглянуто у роботах зарубіжних учених Ф. Алена, С. Баттилосси, Х. Бера, Р. Вішні, Д. Гейла, Д. Даймонда, Д. Даффі, Р. Левайна, Ф. Ліса, М. Міллера, Ф. Мишкіна, Р. Раджана, П. Туфано, Б. Рубцова, М. Фархі, Дж. Фінерти, А. Шлейфера, А. Штайнера та інших.

Окремі теоретичні та практичні аспекти функціонування ринку фінансових інструментів досліджувалися у працях багатьох українських науковців, зокрема Л. Алексеєнко, А. Вожжова, С. Глуценко, Р. Грачової, О. Дзюблюка, В. Євтушевського, Г. Карпенко, В. Корнеєва, А. Кузнєцової, Д. Леонова, О. Маслової, В. Міщенко, О. Мозгового, С. Науменкової, А. Пересади, Л. Примостки, О. Сохацької, Г. Терещенко, В. Федосова, В. Ходаківської, В. Шелудько, С. Юрія та ін. Однак, у вітчизняній фінансовій літературі все ж бракує ґрунтовних наукових досліджень теоретичних засад інноваційних фінансових інструментів.

Постановка завдання. Метою статті є теоретичне обґрунтування природи інноваційності фінансових інструментів на основі з'ясування процесу їх утворення, з'ясування економічної сутності та визначення практичного застосування.

Виклад основного матеріалу дослідження. Новітні тенденції функціонування фінансового сектору економіки визначаються темпами та ефективністю впровадження фінансових інновацій (нових фінансових інструментів), що впливають на поведінку всіх без винятку учасників фінансових операцій [1, с. 77]. Фінансовий інструмент є засобом розподілу вільного грошового ресурсу, тоді як фінансова інновація покликана покращувати процес розподілу цього ресурсу, тобто збільшувати зиск, зменшувати ризик та поліпшувати умови, в яких цей процес відбувається. Таким чином, інноваційний фінансовий інструмент – це новоутворений уніфікований, стандартизований документарний засіб розподілу та перерозподілу грошових ресурсів на договірних умовах з визначенням подальших прав та обов'язків учасників, який покликаний збільшити прибутковість, зменшити ризик та покращити часові та просторові елементи фінансового сектору з метою підвищення ефективності процесу акумуляції, розподілу, перерозподілу грошового ресурсу.

Інноваційні фінансові інструменти є частиною фінансової інновації та частиною системи фінансового інструментарію. Що стосується системи фінансового інструментарію, то очевидно, що серед існуючого переліку фінансових інструментів далеко не всі з них можна вважати інноваційними. Проте виникає питання встановлення часу настання інноваційності фінансового інструменту і часу позбавлення його інноваційного статусу. В цілому інноваційним інструментом можна вважати новий практичний засіб, який розробляється, впроваджується та реалізується для задоволення нової або покращення вже існуючої потреби. Таким чином, інструмент стає інноваційним тоді, коли він починає задовольняти нову потребу (або краще задовольняти стару потребу) порівняно з аналогічними засобами, а перестає бути інноваційним тоді, коли створюється інший засіб, що починає задовольняти потребу краще.

Відтак, стає зрозуміло, що процес інновації є динамічним явищем. Щоб з'ясувати, які з фінансових інструментів є інноваційними, як вони ними стають та коли втрачають згадану властивість, ми розробили концепцію інноваційності системи фінансового інструментарію. Для побудови цієї концепції нами було використано чотири фактори: зиск, ризик, час та просторовість. На них базуються розподільчі та перерозподільчі процеси у рамках фінансової системи і саме на них направлені фінансові інновації. Місце фінансового інструменту як засобу, за допомогою якого вони здійснюються, полягає у задоволенні потреб (вимог) учасників фінансових взаємовідносин до згаданих факторів.

За допомогою відповідних факторів ми можемо побудувати умовну n вимірну фігуру (рис. 1), де по осях X_1, X_2, X_3, X_4 відображенні вимоги до факторів зиск, ризик, час, просторовість, що задоволенні певним набором фінансових інструментів.

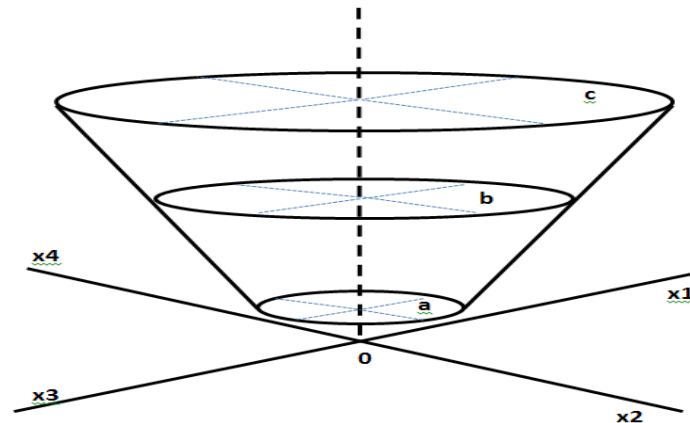


Рис. 1. Концепція інноваційності фінансових інструментів

Як видно з рис. 1, вісь Y відповідає за кількість наявних фінансових інструментів. Нульова точка відповідає за відсутність будь яких фінансових інструментів та відповідно задоволеність ними потреб. Площина a відображає набір інструментів, що з'явилися і виконують функцію розподілу та перерозподілу накопиченого неспожитого грошового ресурсу та задовольняють певний набір вимог (потреб) щодо факторів X_1, X_2, X_3, X_4 .

Під впливом різних причин вимоги в учасників процесу розподілу щодо факторів X_1, X_2, X_3, X_4 починають розширюватися. Це приводить до виникнення нового набору інструментів, які будуть їх задовольняти. Таким чином утворюється площина b , що, в свою чергу, включає в себе фінансові інструменти площини a та новоутворенні фінансові інструменти. Наступна площина утворюється за аналогічним принципом – під впливом зовнішнього середовища вимоги до X_1, X_2, X_3, X_4 розширюються, що спонукає до створення нового попиту, який забезпечується відповідною пропозицією, починають виникати нові інструменти, котрі відповідають новим розширеним вимогам. Таким чином, створюється площина c , що містить певний набір новоутворених інструментів, які відповідають розширеним вимогам. Площина c включає в себе площини a та b .

Умовну n вимірну фігуру, яка відображає концепцію інноваційності системи фінансового інструментарію ми може зобразити у площині (рис. 2).

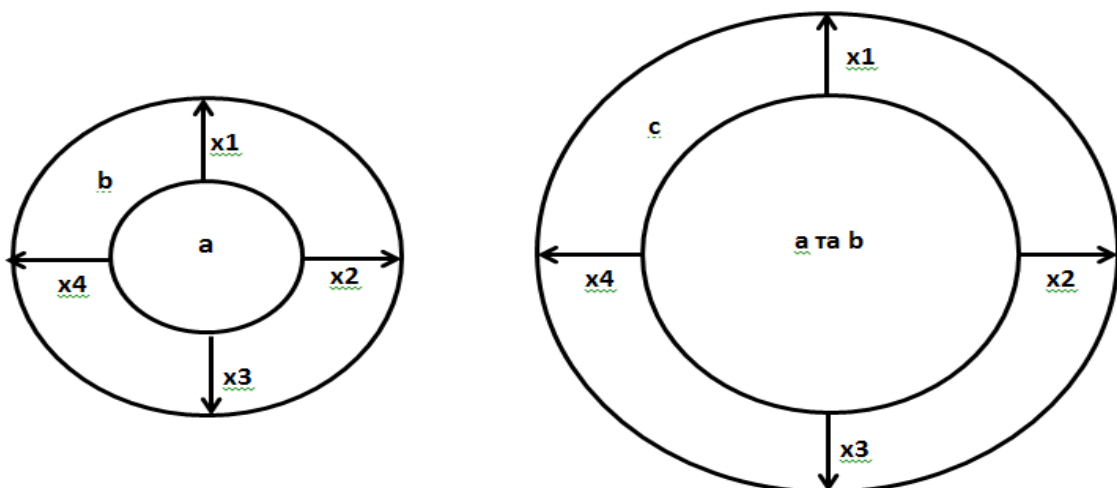


Рис. 2. Концепція інноваційності фінансових інструментів в площині

Зображення у площині детальніше демонструє місце інноваційних фінансових інструментів в системі фінансового інструментарію. Первинне розширення вимог до елементів фінансового сектору спровокували попит на нові фінансові інструменти. Цей попит задовольнився пропозицією низки нових інструментів, що розширили можливості учасників фінансових взаємовідносин. Таким чином, площина *b* за виключенням площини *a* демонструє так звану інноваційну область, що містить в собі набір інструментів, які можна назвати інноваційними фінансовими інструментами. В свою чергу площина *b* включає в себе увесь перелік фінансових інструментів і в *n* вимірному зображенні вона буде знаходитися вище площини *a*, адже кількість фінансових інструментів збільшилася. Наступне розширення вимог до елементів фінансового сектору приводить до появи наступних нових фінансових інструментів, які відповідають ширшим вимогам учасників процесу розподілу грошового ресурсу. Відповідні нововведення створюють площину *c*. Область *c*, за виключенням *a* та *b*, буде вважатися інноваційною. Відповідно і перелік фінансових інструментів, який знаходиться в цій області, можна вважати інноваційним. Водночас, фінансові інструменти, що знаходилися в області *b* за виключенням області *a* перестають вважатися інноваційними. А площина *c* містить увесь перелік фінансових інструментів і на *n* вимірному зображенні вона знаходитиметься вище площини *b*, що пов'язано зі збільшення кількості фінансових інструментів.

Варто зауважити, що розроблена нами концепція є теоретичною, адже графічне зображення відповідає пропорційному розширенню вимог до елементів фінансового сектору з боку учасників перерозподільчих процесів.

З'ясувавши місце інноваційного фінансового інструменту в системі фінансового інструментарію, визначимо структурні умови, що зумовлюють (стримують) виникнення інноваційних фінансових інструментів. Взявши за основу структурні умови виникнення фінансового інструментарію [2], виокремимо аспекти, що пов'язані з інноваційними фінансовими інструментами (табл. 1):

Таблиця 1

Умови, що зумовлюють (стримують) виникнення інноваційних фінансових інструментів*

Макроекономічні умови	Значні коливання різних макроекономічних показників будуть здійснювати суттєвий вплив на процес розподілу грошового ресурсу. В свою чергу учасники цього процесу будуть розширювати свої вимоги до елементів фінансового сектору, що буде спонукати до відповідного попиту та утворення нових фінансових інструментів, які ці розширенні вимоги будуть задовольняти.
Нормативно-правові умови	Правове середовище здійснює як позитивний, так і негативний вплив на потік інноваційних фінансових інструментів, адже може сприяти чи, навпаки, стримувати їх появу. Так, наприклад, зміни у системі оподаткування певних операцій призводять до зниження їх рентабельності, що обумовлює необхідність появи нових фінансових інструментів для компенсації.
Технологічні умови	Розповсюдження технологій зберігання, керування, перетворення, накопичення, захисту, обробки, передачі і отримання інформації надає можливість учасникам процесу розподілу грошового ресурсу ефективніше здійснювати управління ризиками, застосувати складні математико-економічних моделі, які, до появи фізичних інформаційних технологій, здійснювалися із значними витратами часу та ресурсів, (наприклад, модель ціноутворення опціонів Блека-Шоулза, чи модель ціноутворення активів (CAPM) [5-10]).
Умови правового середовища у сфері інтелектуальної власності	Розвинута система захисту прав інтелектуальної власності не має прямого впливу на розширення вимог учасників процесу розподілу грошового ресурсу, проте розвиток системи захисту інтелектуальних прав в фінансовій сфері буде сприяти до нарощення інноваційних фінансових інструментів при вищезгаданих умовах.

*Розроблено авторами на основі [6]

Вищезгадані умови зовнішнього середовища, що мають вплив на розширення вимог щодо елементів фінансового сектору можуть доповнювати один одного, створюючи синергетичний ефект та спонукати до виникнення інноваційних інструментів, які ці вимоги будуть задовольняти. Статичний стан умов зовнішнього середовища утворює рівновагу. Якщо відбувається зміна умов, рівновага порушується. Це призводить до суттєвого розширення вимог суб'єктів розподілу грошового ресурсу до існуючого фінансового інструментарію, який з певним лагом часу викличе виникнення інноваційних фінансових інструментів. Після цього знову настане новий рівноважний стан умов зовнішнього середовища.

Висновки з даного дослідження. Підсумовуючи проведене дослідження, приходимо до таких висновків:

1. Процес утворення інноваційних фінансових інструментів базується на задоволенні розширених вимог учасників процесу розподілу та перерозподілу фінансового ресурсу до композиційних елементів фінансового сектору: зиск, ризик, час, просторовість.

2. Інноваційність фінансового інструменту пояснюється приналежністю останнього до так званої інноваційної області в межах системи фінансового інструментарію. Згідно нашої моделі, інноваційна

область містить в собі інструменти, що були утворені для забезпечення розширених (нових) вимог до елементів зиску, ризику, часу та просторовості учасниками розподілу та перерозподілу грошового ресурсу.

3. Розширення вимог учасників процесу розподілу та перерозподілу грошового ресурсу відбувається під впливом умов зовнішнього середовища (технологічних, макроекономічних, регулювання) та шляхом різкої зміни рівноваги умов зовнішнього середовища.

Література

1. Луцишин З. О. Трансформація світової фінансової системи в умовах глобалізації : монографія / З. О. Луцишин. – К. : Видавничий центр "ДрУк", 2002. – 320 с.
2. Сніжко О. В. Фінансовий розвиток трансформаційних економік: структурно–функціональний аналіз : [монографія] / О. В. Сніжко. – К. : Київський університет, 2009. – 815 с.
3. Beck T. Financial institutions and markets across countries and over time – data and analysis / T. Beck, A. Demirgüç-Kunt // World Bank. – 2009.
4. Rajan R. The Great Reversals: The Politics of Financial Development in the 20 th Century / R. Rajan, L. Zingales // NBER Working Paper . – 2001. – № 8178. – 63 p.
5. Бернанке Б. Речь Председателя ФРС от 17.04.2009. – [Електронний ресурс] / Режим доступу : [http :// www.fedspeak.ru](http://www.fedspeak.ru) .
6. Campbell T. Money and Capital Markets / Tim Campbell, Glenview, IL : Scott, Foresman. – 1988.
7. Black F. and Scholes M. The Pricing of Options and Corporate Liabilities / F. Black, M. Scholes // Journal of Political Economy. – № 81. – May/Jun 1973. – P. 637-659.
8. Merton R. Theory of Rational Option Pricing / R. Merton / Journal of Economics and Management Science. – № 4. – Spring 1973. – P. 141-183.
9. Sharpe W. 1964 Capital asset prices: A theory of market equilibrium under condition of risk / W. Sharpe // Journal of finance. – №19. – P. 425-442.
10. Lintner J. The valuation of risk assets and selection of risky investments in stock portfolio and capital budgets / J. Lintner // Review of Economic and Statistics. – 1965. – № 47. – P. 13-37.

УДК 339.732

Тарасова О.В.,
старший викладач кафедри обліку та аудиту*
Донецький державний університет управління

ДЕРЖАВНИЙ МЕХАНІЗМ РЕГУЛЮВАННЯ БАНКІВСЬКОЇ ДІЯЛЬНОСТІ В УМОВАХ КРИЗИ

Постановка проблеми. Стабільність і усталеність банківської системи є одним з найбільш важливих умов розвитку будь-якої національної економіки. В умовах сучасної світової фінансової кризи саме банківська діяльність, як основний елемент функціонування банківської системи, піддалася найбільш жорсткому регулюванню з боку державно-регуляторних структур. Банкрутство найбільших банківських фінансових інститутів як у розвинених країнах, так і в країнах, що розвиваються, обумовило необхідність перегляду механізму державного регулювання банківської діяльності й розробці антикризових програм керування, спрямованих на забезпечення фінансової стабільності, зниження загальноекономічних втрат.

Тому, на сьогоднішній день, посилення державного регулювання банківської діяльності є обов'язковою умовою виходу із кризи будь-якої національної економіки.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблеми державного регулювання банківської системи присвячено багато ґрунтовних фахових видань. Дослідження питань регулювання банківської системи знайшло відображення у працях Гальчинського А.С. [1], Івасіва Б.С. [2], Макогона Ю.В., Міщенко В.І., Михасюка І.М. [4], Мороза А.Н., Дворецкой А.Е. [3], Єршова М.В., А.В. Турбанова [5], Дж. Сороса, Дж. Стиглица та інших.

* Науковий керівник: Макогон Ю.В. – д.е.н., професор